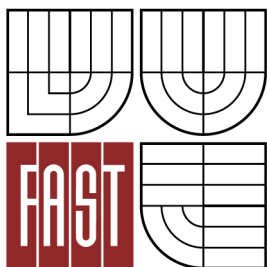




VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V
BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA STAVEBNÍ
ÚSTAV STAVEBNÍ EKONOMIKY A ŘÍZENÍ

FACULTY OF CIVIL ENGINEERING
INSTITUTE OF STRUCTURAL ECONOMICS AND
MANAGEMENT

POSOUZENÍ FINANČNÍHO ZDRAVÍ STAVEBNÍHO PODNIKU

ASSESSMENT OF CONSTRUCTION COMPANY'S HEALTH FROM FINANCIAL VIEW

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE
BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE
AUTHOR

Martina Dvořáková

VEDOUCÍ PRÁCE
SUPERVISOR

Ing. JITKA CHOVANCOVÁ, Ph.D.

BRNO 2013



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ FAKULTA STAVEBNÍ

Studijní program

B3607 Stavební inženýrství

Typ studijního programu

Bakalářský studijní program s prezenční formou studia

Studijní obor

3607R038 Management stavebnictví

Pracoviště

Ústav stavební ekonomiky a řízení

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Student

Martina Dvořáková

Název

Posouzení finančního zdraví stavebního
podniku

Vedoucí bakalářské práce

Ing. Jitka Chovancová, Ph.D.

**Datum zadání
bakalářské práce**

30. 11. 2012

**Datum odevzdání
bakalářské práce**

24. 5. 2013

V Brně dne 30. 11. 2012

doc. Ing. Jana Korytářová, Ph.D.
Vedoucí ústavu



prof. Ing. Rostislav Drochytka, CSc.
Děkan Fakulty stavební VUT

Podklady a literatura

Doporučená literatura:

- Bařinová, D. – Vozňáková, I.: Vyhodnocení a využití účetních výkazů pro manažery, společníky a akcionáře.
- Černá, A. a kol: Finanční analýza.
- Landa, M.: Jak číst finanční výkazy.
- Růčková, P.: Finanční analýza: metody, ukazatel, využití v praxi.
- Sedláček, J.: Účetní data v rukou manažera.
- Valach, J. a kol.: Finanční řízení podniku.

Zásady pro vypracování (zadání, cíle práce, požadované výstupy)

Cíl práce: Na základě studia odborné literatury vymezit pojem finanční zdraví podniku, prakticky je posoudit u vybraného stavebního podniku a navrhnout vhodné ukazatele či modely pro jeho posuzování, případně opatření pro zlepšení finančně – ekonomické situace.

Rámcová osnova:


1. Vymezení finančního zdraví.
2. Metody finanční analýzy. Bankrotní a bonitní modely.
3. Charakteristiky stavební činnosti ve finančním výkaznictví.
4. Praktické provedení finanční analýzy u stavebního podniku.
5. Interpretace výsledků a vyhodnocení finančně-ekonomické situace.

Výstup práce: Návrh modelu či skupiny finančních ukazatelů pro průběžné posuzování finančního zdraví stavebního podniku a bude-li možné výstupy posoudit s nezávislým hodnocením, popř. oborovými trendy.

Struktura bakalářské/diplomové práce

VŠKP vypracujte a rozčleňte podle dále uvedené struktury:

1. Textová část VŠKP zpracovaná podle Směrnice rektora "Úprava, odevzdávání, zveřejňování a uchovávání vysokoškolských kvalifikačních prací" a Směrnice děkana "Úprava, odevzdávání, zveřejňování a uchovávání vysokoškolských kvalifikačních prací na FAST VUT" (povinná součást VŠKP).
2. Přílohy textové části VŠKP zpracované podle Směrnice rektora "Úprava, odevzdávání, zveřejňování a uchovávání vysokoškolských kvalifikačních prací" a Směrnice děkana "Úprava, odevzdávání, zveřejňování a uchovávání vysokoškolských kvalifikačních prací na FAST VUT" (nepovinná součást VŠKP v případě, že přílohy nejsou součástí textové části VŠKP, ale textovou část doplňují).


.....
Ing. Jitka Chovancová, Ph.D.
Vedoucí bakalářské práce

Abstrakt

Cílem této bakalářské práce je posouzení finančního zdraví vybraného stavebního podniku za pomoci metod finanční analýzy. Tato práce sestává ze dvou hlavních částí. V první části této práce jsou vymezeny teoretické poznatky důležité pro pochopení této problematiky. Ve druhé části je provedena finanční analýza podniku a následně jsou navržena opatření pro zlepšení finančně-ekonomické situace.

Klíčová slova

Finanční zdraví, finanční analýza, horizontální analýza, vertikální analýza, poměrové ukazatele, ukazatele rentability, ukazatele likvidity, ukazatele aktivity, ukazatele zadluženosti, bankrotní modely, bonitní modely, index IN95, Kralický Quicktest.

Abstract

The aim of this bachelor's thesis is an assessment of chosen construction company's health from financial view using the methods of financial analysis. This thesis consists of two main parts. In the first part of this thesis is defined theoretical knowledge necessary to understanding this issue. In the second part, the financial analysis of the construction company has been made and subsequently, precautions are made to improve the financial and economic situation.

Keywords

Financial health, financial analysis, horizontal analysis, vertical analysis, ratios, profitability ratios, liquidity ratios, activity ratios, debt ratios, bankruptcy prediction models, standing models, index IN95, Kralicek Quick test.

Bibliografická citace VŠKP

DVOŘÁKOVÁ, Martina. *Posouzení finančního zdraví stavebního podniku*. Brno, 2013. 63 s., 14 s. příl. Bakalářská práce. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta stavební, Ústav stavební ekonomiky a řízení. Vedoucí práce Ing. Jitka Chovancová, Ph.D..

Prohlášení:

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci zpracovala samostatně a že jsem uvedla všechny použité informační zdroje.

V Brně dne 24.5.2013

Martina Dvořáková

Martina Dvořáková

Poděkování

Těmito slovy bych ráda poděkovala především paní Ing. Jitce Chovancové, Ph.D. za její vstřícný přístup, připomínky a rady, které přispěly k vypracování této bakalářské práce. Dále bych ráda poděkovala své rodině a přátelům za jejich podporu po celou dobu mého studia.

Děkuji Vám!

OBSAH

1	Úvod.....	12
2	Základní pojmy	13
2.1	Stavební podnik.....	13
2.2	Stavebnictví a jeho charakteristiky ve finančním výkaznictví	14
2.3	Finanční zdraví	15
3	Finanční analýza podniku.....	17
3.1	Hlavní zdroje finanční analýzy	18
3.1.1	Rozvaha (též balance)	18
3.1.2	Výkaz zisku a ztráty (VZZ).....	18
3.1.3	Výkaz peněžních toků (Cash Flow)	19
3.2	Interní a externí analýza	19
3.2.1	Externí analýza.....	19
3.2.2	Interní analýza.....	19
4	Metody finanční analýzy	20
4.1	Ukazatele elementární analýzy	20
4.2	Elementární metody finanční analýzy	22
4.2.1	Analýza stavových (absolutních) ukazatelů	23
4.2.2	Analýza rozdílových a tokových ukazatelů.....	23
4.2.3	Přímá analýza intenzivních ukazatelů (poměrová analýza)	24
4.2.4	Analýza soustav ukazatelů	33
4.3	Bankrotní modely	34
4.3.1	Index IN95	35
4.4	Bonitní modely	36
4.4.1	Kralický Quicktest	36
5	Praktické provedení finanční analýzy u vybraného stavebního podniku	38
5.1	Charakteristika vybraného stavebního podniku.....	38
5.1.1	Organizační struktura podniku XY s.r.o.	39
5.2	Finanční analýza podniku XY s.r.o	39
5.2.1	Horizontální analýza rozvahy.....	40
5.2.2	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.....	41
5.2.3	Vertikální analýza rozvahy.....	42
5.2.4	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	44

5.2.5	Analýza fondů - Čistý pracovní kapitál.....	45
5.2.6	Ukazatele rentability (UR)	46
5.2.7	Ukazatele likvidity (UL)	48
5.2.8	Ukazatele aktivity (UA)	49
5.2.9	Ukazatele zadluženosti (UZ).....	52
5.3	Vyhodnocení finanční analýzy podniku XY s. r. o.	53
5.3.1	Index IN95	54
5.3.2	Kralickův Quicktest	55
5.3.3	Srovnání finanční analýzy poměrových ukazatelů s analýzou pomocí bankrotních a bonitních modelů a vyhodnocení finančního zdraví.....	56
5.4	Návrh opatření na zlepšení finančně-ekonomické situace podniku.....	57
6	Závěr	58
7	Seznam použitých zdrojů	59
8	Seznam použitých zkratk a symbolů	62
9	Seznam příloh.....	63

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1 <i>Životní cyklus podniku</i> [3]	14
Obrázek 2 <i>Struktura rozvahy</i> [13, s. 21]	18
Obrázek 3 <i>Členění finančních ukazatelů</i> [12, str. 42]	21
Obrázek 4 <i>Elementární metody FA</i> [12, s. 44] [16, s. 8 - 9]	22
Obrázek 5 <i>Čistý pracovní kapitál</i> [13 s. 82]	24
Obrázek 6 <i>Organizační struktura podniku XY s.r.o.</i> [vlastní zpracování]	39
Obrázek 7 <i>Relativní změna výkonů oproti předchozímu roku</i> [vlastní zpracování]	41
Obrázek 8 <i>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</i> [vlastní zpracování]	42
Obrázek 9 <i>Vertikální analýza aktiv</i> [vlastní zpracování]	43
Obrázek 10 <i>Vertikální analýza pasiv</i> [vlastní zpracování]	44
Obrázek 11 <i>Podíl výkonové spotřeby a přidané hodnoty na výkonech</i> [vlastní zpracování]	44
Obrázek 12 <i>Tvorba ČPK z oběžných aktiv</i> [vlastní zpracování]	45
Obrázek 13 <i>Vývoj ukazatelů rentability</i> [vlastní zpracování]	47
Obrázek 14 <i>Okamžitá likvidita</i> [vlastní zpracování]	48
Obrázek 15 <i>Pohotová likvidita</i> [vlastní zpracování]	49
Obrázek 16 <i>Běžná likvidita</i> [vlastní zpracování]	49
Obrázek 17 <i>Doba obratu zásob</i> [vlastní zpracování]	50
Obrázek 18 <i>Srovnání doby obratu pohledávek a závazků</i> [vlastní zpracování]	51
Obrázek 19 <i>Koeficient samofinancování</i> [vlastní zpracování]	52
Obrázek 20 <i>Index IN95</i> [vlastní zpracování]	55
Obrázek 21 <i>Kralickův Quicktest</i> [vlastní zpracování]	56

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1 <i>Ohodnocení rovnic Kralickova Quicktestu</i> [14, s. 98]	37
Tabulka 2 <i>Čistý pracovní kapitál</i> [vlastní zpracování]	45
Tabulka 3 <i>Ukazatele rentability</i> [vlastní zpracování]	46
Tabulka 4 <i>Ukazatele likvidity</i> [vlastní zpracování]	48
Tabulka 5 <i>Ukazatele aktivity</i> [vlastní zpracování]	49

Tabulka 6 <i>Ukazatel zadluženosti</i> [vlastní zpracování]	52
Tabulka 7 <i>Hodnoty IN95</i> [vlastní zpracování]	54
Tabulka 8 <i>Kralickýv Quicktest</i> [vlastní zpracování]	55

SEZNAM VZORCŮ

(1) Finanční zdraví	15
(2) Bilanční rovnice	18
(3) Výsledek hospodaření	19
(4) Cash Flow	19
(5) Čistý pracovní kapitál (ČPK)	24
(6) Ukazatel rentability	25
(7) ROA	26
(8) ROCE	26
(9) ROE	27
(10) ROS	27
(11) Okamžitá likvidita	29
(12) Pohotová likvidita	29
(13) Běžná likvidita	29
(14) Obrat celkových aktiv	30
(15) Vázanost celkových aktiv	30
(16) Doba obratu zásob	30
(17) Doba obratu pohledávek	31
(18) Doba obratu závazků	31
(19) Koeficient samofinancování	32
(20) IN95	35
(21) R1	37
(22) R2	37
(23) R3	37
(24) R4	37

1 ÚVOD

Cílem každého podniku je obstát v boji proti konkurenci a zároveň být co možná nejvíce ziskový. Toho ale může dosáhnout pouze finančně zdravý podnik, podnik, který ovládá finanční a obchodní stránku své činnosti a snaží se identifikovat a včas řešit případné slabiny či problémy. Znalost finančního zdraví je totiž podkladem pro zhodnocení vývoje podniku a pro jeho správné finanční řízení a rozhodování. Základním nástrojem pro posouzení finančního zdraví je finanční analýza. Metody finanční analýzy pomáhají odhalit příčiny potenciálních problémů a jsou základem pro návrh potřebných opatření, které mají vést ke zlepšení finanční situace. Myslím si, že pro budoucího ekonomického manažera je velmi důležité mít přehled o této problematice a znát jednotlivé souvislosti, a to byl také důvod, který mě vedl k výběru tohoto tématu a zároveň mě motivoval v práci.

V první části této práce vysvětlím pojem „stavební podnik“, popíši charakteristiky stavební činnosti z hlediska finančního výkaznictví a na základě studia odborné literatury a poznatků z ní získaných vysvětlím pojem „finanční zdraví“.

V další části je rozebrána finanční analýza, její hlavní zdroje, členění, metody a ukazatele v ní používané. Pozornost je zaměřena především na poměrové ukazatele a na bankrotní a bonitní modely.

Následně je provedeno praktické zhodnocení finanční situace vybraného podniku pomocí navržených ukazatelů a modelů. V poslední části je finanční situace podniku vyhodnocena a jsou navrženy opatření pro její zlepšení.

2 ZÁKLADNÍ POJMY

2.1 Stavební podnik

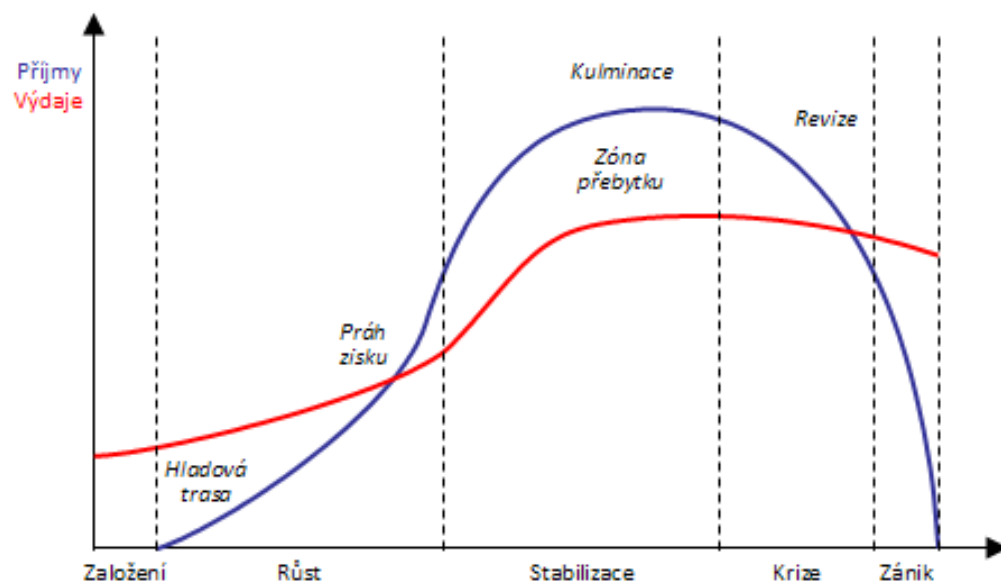
Zákonem je pojem podnik definován předpisem č. 513/1991 Sb., Obchodní zákoník. Tato definice uvádí podnik jako soubor hmotných, osobních i nehmotných souborů podnikání. Tyto majetkové hodnoty náleží podnikateli a slouží mu k provozování tohoto podniku. [1]

„Stavebním podnikem můžeme nazvat podnik, který na stavebním trhu vystupuje jako právnická osoba v roli zhotovitele a dodavatele jehož hlavní činností je stavební výroba.“ [2, s. 8] Cílem stavebního podniku je dosahování co největšího zhodnocení vloženého jmění a tím dosahování zisku pomocí stavební činnosti.

Vznik a zánik stavebního podniku se řídí dle předpisu č. 513/1991 Sb., Obchodního zákoníku. Ve sféře stavební činnosti převládá právní forma – společnost s ručením omezením (s. r. o.) u malých podniků a u velkých potom akciová společnost (a. s.). Volba právní formy se může v průběhu životnosti podniku měnit a odvíjí se hlavně od výše základního kapitálu – vkladu společníků (akcionářů). Společnost ručí svým majetkem. K zániku dochází, když podnik není dlouhodobě schopen plnit své závazky. [1] [2, s. 8]

Činnost stavebního podniku můžeme stručně rozdělit na: hlavní (základní) a přidruženou stavební výrobu, vedlejší výrobu průmyslového charakteru, pomocnou výrobu a ostatní činnost. [2, s. 11]

Životní cyklus stavebního podniku se skládá ze založení, růstu, stabilizace, krize a zániku. Ne každý podnik projde všemi uvedenými fázemi. [3]



Obrázek 1 Životní cyklus podniku [3]

2.2 Stavebnictví a jeho charakteristiky ve finančním výkaznictví

Stavebnictví je jeden z důležitých oborů národního hospodářství. Zabývá se stavební činností, která je stavebním zákonem charakterizovaná jako výstavba, změny staveb (tj. údržba a oprava), terénní úpravy i odstraňování staveb. [4] [5]

Dle zákona o účetnictví má, mimo jiné, každá právnická osoba se sídlem na území ČR povinnost zajišťovat účetní záznamy své činnosti pro potřeby státu. Účtuje se o stavu a pohybu majetku (aktivech) a závazků (pasivech) dané PO. Pod předmět účetnictví dále spadá účtování o výnosech a nákladech a také o výsledku hospodaření. Účetnictví se zaznamenává do účetních výkazů (rozvaha, výkaz zisku a ztrát) po dobu účetního období, které zpravidla trvá jeden rok (kalendářní nebo hospodářský rok), tak aby poskytovalo věrný a poctivý obraz a odpovídalo skutečnému stavu. [6]

Každá činnost má svá specifika mající vliv na podobu účetnictví. Stavebnictví je z hlediska finančního výkaznictví charakterizováno zejména sezónností stavební výroby a také dlouhou výrobní dobou. Dlouhá výrobní doba se v účetnictví odráží v účetní závěrce jako existence nedokončeného dlouhodobého majetku nebo nedokončené výroby. Velké množství stavebních firem se v současné hospodářské situaci snaží

snižovat náklady mimo jiné i tím, že zaměstnává dělníky pouze na sezónu, to se promítne snížením nákladů z mezd a SZP.

V rozvaze na straně aktiv tvoří nejvýraznější položku dlouhodobý majetek (například stroje) nebo zásoby a na straně pasiv vlastní kapitál, bankovní úvěry a obchodní závazky. V tomto odvětví jde většinou o finančně nákladné investice, proto se jako častý zdroj jejich financování projeví zálohové financování ze strany investora nebo bankovní úvěry (krátkodobé i dlouhodobé), pokud podnik dostane zakázku zaplacenou až zpětně. Většinou jde o podniky působící výhradně na českém trhu, takže naopak výjimkou bude výskyt kurzovních rozdílů.

Typické pro stavebnictví je také, že velmi často je zákazník znám dopředu, méně často probíhá výstavba aniž by se vědělo, kdo bude konečný majitel, podnik postaví stavbu a poté se jí snaží prodat (buď po částech a nebo celou).

V současné ekonomické situaci, ovlivněné hospodářskou krizí se spousta stavebních podniků střetává s nemožností vymáhat pohledávky (toto se nazývá jako druhotná platební neschopnost), tato skutečnost se taktéž nepříznivě promítne do účetnictví.[7]
[8]

2.3 Finanční zdraví

Smyslem každého podniku je přežít za všech okolností a zároveň dosahovat co možná nejlepších výsledků hospodaření – zvyšovat zisk. Finančně zdravý podnik je tedy takový podnik, který, jak uvádí Valach „*je v danou chvíli i perspektivně schopen naplňovat smysl své existence*“. [9, s. 75] a zároveň „*nemá problémy se svou schopností včas uhrazovat splatné závazky*“, jak je uvedeno v publikaci Finanční analýza od autorů Mrkvičky a Koláře. [10, s. 15]

Z předchozího tedy vyplývá, že finanční zdraví je průnik likvidity a výnosnosti (rentability) daného podniku. [11, s. 22]

$$\text{Finanční zdraví} = \text{likvidita} + \text{rentabilita} \quad (1)$$

Dlouhodobou likviditu nebo také zachování schopnosti hradit v budoucnu závazky „významně ovlivňuje poměr mezi cizími a vlastními zdroji v celkové finanční struktuře

podniku.“ [10, s. 15] Podnik s menším podílem cizích zdrojů je méně zatížen fixními platbami a tudíž i méně zranitelný při výkyvech hospodářského výsledku. Ne méně důležitým faktorem dobrého finančního zdraví je výnosnost společnosti. Potencionální investor nesvěří podniku svůj kapitál, pokud nebude mít jistotu, že se toto jeho jmění zhodnotí. Podnik tedy musí vykazovat nadbytek výnosů nad náklady, tedy být ziskový. Zde platí, že čím větší rentabilita, tím lepší a pevnější finanční zdraví společnosti.

Podnik vykazující problémy v oblasti likvidity nebo rentability, které nelze řešit bez zásadních změn v její činnosti nebo ve finančním řízení se potom ocitá v tzv. finanční tísní. V takovémto případě může být ohrožena samotná existence a podnik může skončit bankrotem. [10, s. 15]

3 FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU

Finanční analýza je nástrojem k souhrnnému zhodnocení finančního zdraví a finanční situace podniku, vypovídá o finančním vývoji a je součástí komplexu finančního řízení dané společnosti. „*Jedním ze způsobů využití finanční analýzy je zpracování jejích výsledků do rozhodování o financování dalších projektů a do finančního plánování, které je v tržním hospodářství nedílnou součástí efektivního řízení firmy.*“ [12, s. 7] Poskytuje informace o minulém, současném a předpokládaném budoucím (pravděpodobnostním) stavu podniku. Poukazuje na finanční problémy a slabé stránky podniku a je tedy možné nalézt jejich vhodná řešení ke zlepšení dané situace.

Pomáhá rozeznat například, zda má podnik dostatečný zisk, je schopen splácet své závazky včas, má vhodnou kapitálovou strukturu či jestli účinně využívá svá aktiva. [13, s. 15]

Tuto nedílnou součást komplexu efektivního finančního řízení a plánování využívá hlavně management podniku. Finanční řízení jako soubor činností můžeme charakterizovat čtyřmi hlavními body:

- Získávání zdrojů pro potřeby podniku (současné i budoucí)
- Rozhodování o rozdělování finančních zdrojů
- Rozhodování o alokaci zisku
- Řízení, analýza, kontrola a evidence hospodaření podniku. [14, s. 127]

Z toho vyplývá, že „*Základním cílem finančního řízení je maximalizace hodnoty podniku a z tohoto hodnotového hlediska se na podnik díváme jako na nástroj zhodnocení vložených zdrojů.*“ [14, s. 127]

Výsledky finanční analýzy neslouží ovšem pouze pro potřeby vedení podniku, je také podkladem pro jiné uživatele, kteří nejsou v přímém spojení s podnikem. Jsou to především vlastníci, potencionální investoři, banky (a jiní věřitelé), obchodní partneři (dodavatelé, odběratelé), zaměstnanci, konkurenti, státní instituce aj.

Vlastníky bude zajímat zejména návratnost jejich prostředků (hodnocení rentability). Banky (a jiní věřitelé) zajímá likvidita a především informace zda je podnik schopen splácet závazky. Dle toho zváží své rozhodnutí zda, v jaké výši a za jakých podmínek,

poskytnout úvěr. Investory bude finanční stav podniku zajímat z důvodů investičních i kontrolních. Jejich zájem se bude soustředit především na míru rizika a výnosnosti vloženého kapitálu. [13, s. 15-16]

3.1 Hlavní zdroje finanční analýzy

Kvalitní zpracování finanční analýzy vyžaduje čerpání z kvalitních a aktuálních podkladů. Tyto podklady jsou základním nástrojem prezentace finančních informací. Jedná se o účetní výkazy podniku popsané níže.

3.1.1 Rozvaha (též *balance*)

Tento výkaz popisuje majetek podniku (aktiva) a zdroje jeho krytí (pasiva) v peněžním vyjádření k určitému dni (rozvahový den). Jednotlivé položky jsou uspořádány od nejméně likvidních po nejvíce likvidní.

Platí, že rozvaha musí splňovat základní bilanční rovnici, což znamená, že aktiva se musí rovnat pasivům. [13, s. 21]

$$Aktiva = Pasiva$$

(2)

AKTIVA		PASIVA	
A.	Pohledávky za upsaný ZK	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A.I.	Základní kapitál
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II.	Kapitálové fondy
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A.III.	Rezervní fondy, ...
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	A.IV.	VH minulých let
		A.V.	VH běžného úč. období
C.	Oběžná aktiva	B.	Cizí zdroje
C.I.	Zásoby	B.I.	Rezervy
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	B.II.	Dlouhodobé závazky
C.III.	Krátkodobé pohledávky	B.III.	Krátkodobé závazky
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
D.	Časové rozlišení	C.	Časové rozlišení

Obrázek 2 Struktura rozvahy [13, s. 21]

3.1.2 Výkaz zisku a ztráty (VZZ)

Ukazuje jakým způsobem, v jaké výšce a kterými nákladovými a výnosovými položkami je tvořen hospodářský výsledek v běžném období. Výsledek hospodaření může být kladný, pak jde o zisk a nebo záporný a jde o ztrátu [13, s. 36]

Vztah vyjadřující výsledek hospodaření:

$$\text{Výnosy} - \text{Náklady} = \text{Výsledek hospodaření} \quad (3)$$

3.1.3 Výkaz peněžních toků (Cash Flow)

Výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků podává podrobnější informace o peněžních přírůstcích a úbytcích. Zaznamenává tedy změnu stavu peněžních prostředků (příjmů a výdajů) za určité období. [13, str. 46]

$$\text{Příjmy} - \text{Výdaje} = \text{Cash Flow} \quad (4)$$

3.2 Interní a externí analýza

Jak je uvedeno výše (viz kapitola 3), uživatelů finanční analýzy je více. Před samotným začátkem tedy musíme zvolit pro koho je určena a k jakým účelům bude analýza sloužit. Dle toho potom můžeme analýzu rozdělit na interní a externí.

3.2.1 Externí analýza

Vychází z běžně dostupných zdrojů uvedené a popsané v kapitole 3.1, dále mohou být zdroje rozšířeny o výroční zprávy, výsledky auditů a jiné materiály, které je analyzovaná firma ochotná poskytnout. Tento druh analýzy bude sloužit hlavně subjektům mimo vedení firmy (potencionální investoři, banky, konkurence...), cílem je zjistit hlavně současný a budoucí potenciál podniku. [15, s. 47]

3.2.2 Interní analýza

Je v podstatě rozbor hospodaření podniku. Při interní analýze pracuje analytik s veškerými údaji z firmy, jde o vnitřní, neveřejné informace firmy jako jsou vnitropodnikové účetnictví, podnikové kalkulace, statistiky, plány a jiné.

Výstupy této analýzy slouží primárně vedení podniku například ke controllingu, určení slabých a silných stránek podniku a určení směřování dalšího vývoje činnosti. [15, s.47]

4 METODY FINANČNÍ ANALÝZY

Členění metod finanční analýzy (FA) není na rozdíl od účetnictví upraveno žádným předpisem, proto se v odborné literatuře používá mnohdy různé dělení. Nejčastěji se ovšem setkáváme se základním rozdělením a to na fundamentální a technickou analýzu.

- **Fundamentální finanční analýza** vyhodnocuje především kvalitativní údaje podniku, využívá znalosti vazeb mezi ekonomickými a mikroekonomickými aktivitami. Základní metodou pro fundamentální analýzu bývá odborný odhad, který staví na znalostech finančního analytika.
- **Technická finanční analýza** je chápána jako kvantitativní zpracování ekonomických dat za použití metod matematických, matematicko-statistických, algoritmizovaných. Výsledky jsou poté zpracovány kvantitativně, ale i kvalitativně. [10, s. 43 - 44]

Finanční analýzu pro naše potřeby tedy můžeme zařadit do kategorie technické analýzy, ta se dále dělí na dvě skupiny metod a to na: **metody elementární** a **metody vyšší**. Metody vyšší nejsou univerzální metody finanční analýzy, předpokládají hlubší znalosti ekonomiky a jejich zpracování závisí na dostupnosti údajů, je k nim také potřeba kvalitní software. Vyšší metody bývají obvykle zpracovávány specializovanými firmami a dále se tedy budu zabývat pouze metodami elementárními, které jsou pro potřeby této práce dostačující. [12, s. 41]

4.1 Ukazatele elementární analýzy

„Základem různých metod finanční analýzy jsou finanční ukazatele.“ [12, s. 40]

Finanční ukazatele jsou buďto položky z účetních výkazů a jiných zdrojů nebo jsou to čísla z těchto údajů odvozená. Je to tedy jakési formalizované vyobrazení hospodářského vývoje. Existuje několik typů ukazatelů používaných ve finanční analýze, stejně tak existuje řada způsobů jejich členění. Nejběžnější ze způsobů členění je na:

- Ukazatele absolutní (stavové).
- Ukazatele rozdílové.
- Ukazatele poměrové.
- Ukazatele speciální.

Ukazatele absolutní (stavové) vychází přímo účetních výkazů, takže je možné přímo použít informace v nich obsažené. Tvoří základ potřebný k vyjádření ostatních ukazatelů. **Rozdílové ukazatele** lze vypočítat jako rozdíl dané položky aktiv s danou položkou pasiv k danému okamžiku, tedy z rozdílu absolutních ukazatelů. Příkladem rozdílového ukazatele může být čistý pracovní kapitál, který se vypočítá jako rozdíl celkových oběžných aktiv a celkových krátkodobých závazků. **Poměrové ukazatele**, které jsou zároveň nejpočetnější a nejpoužívanější skupinou se počítají jako podíl dvou údajů, získávaných převážně ze základních účetních výkazů. [12, s. 41] [13, s. 64]

Dalším, v současné době často používaným, způsobem rozdělení je na:

- Ukazatele extenzivní (objemové).
- Ukazatele intenzivní (relativní).

Tyto dva druhy ukazatelů se pak dále člení dle následujícího schématu:



Obrázek 3 Členění finančních ukazatelů [12, str. 42]

Extenzivní neboli objemové ukazatele jsou uváděny v objemových jednotkách a informují o objemu nebo rozsahu analyzované položky. Do této kategorie spadají ukazatele stavové, rozdílové, tokové a nefinanční.

Stavové a rozdílové ukazatele byly zmíněny u předchozího dělení, charakteristika je těchto ukazatelů je i v tomto dělení stejná.

Tokové ukazatele vyjadřují informaci o změně objemových (extenzivních) ukazatelů za určitou dobu. Příkladem může být zisk (rozdíl mezi výnosy a náklady)

Ukazatele nefinanční u kterých se nevychází ze základních účetních výkazů, nýbrž z údajů vnitropodnikového účetnictví a vnitropodnikové evidence. Patří sem například informace o počtu zaměstnanců, produktivitě práce, spotřebě energií aj. Mají za úkol podávat ucelenější obraz a zpřesňovat informace vycházející z ukazatelů finančních.

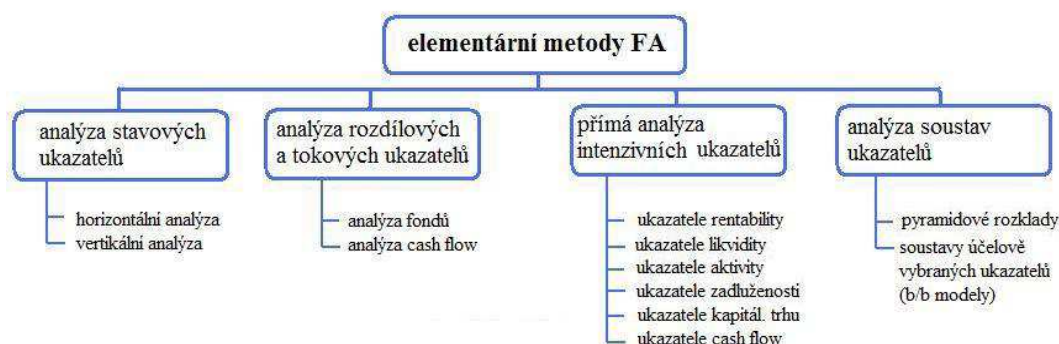
Intenzivní ukazatele popisují míru využívání zdrojů a charakterizují sílu a rychlost změny těchto zdrojů. Jak je patrné z obrázku 3 dělíme je dále na stejnorodé a nestejnorodé.

Stejnorodé intenzivní ukazatele vyjadřují poměry objemových ukazatelů vyjádřených ve stejných jednotkách. **Nestejnorodé intenzivní ukazatele** vyjadřují poměr ukazatelů vyjádřených v jednotkách různých. [12, s. 43]

„Volba typu ukazatele je dána účelem (tady jde především o nasměrování k cílové skupině, tedy k tomu, komu mají výsledky sloužit) a cílem finanční analýzy (ten je zpravidla dán podnikatelským záměrem a okolnostmi, za jakých je záměr zpracován).“
[12, str. 40 - 41]

4.2 Elementární metody finanční analýzy

Elementární metody FA lze dělit na dílčí skupiny, jako celek tyto skupiny potom slouží ke komplexnímu rozboru hospodaření daného podniku. Pozornost bude zaměřena především na ukazatele a modely, které budou následně použity k praktickému posouzení finančního zdraví. Členění elementárních metod je následující:



Obrázek 4 Elementární metody FA [12, s. 44] [16, s. 8 - 9]

4.2.1 *Analýza stavových (absolutních) ukazatelů*

Jak je patrné z obrázku 4 analýza stavových ukazatelů v sobě zahrnuje horizontální a vertikální analýzu. Je to analýza majetkové a finanční struktury podniku. V následujících dvou odstavcích bude stručně popsána charakteristika obou typů analýz.

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA (nebo také **analýza trendů** či analýza „po řádcích“) popisuje časové změny daných účetních výkazů. Z těchto změn je potom možné odvodit jaký bude pravděpodobný vývoj těchto ukazatelů v budoucnosti, avšak za předpokladu, že se bude podnik chovat stejně jako v minulosti a nedojde k výrazným změnám z makroekonomického hlediska – je tedy důležité brát v potaz i např. tržní prostředí či změny zákonů. Pro tuto analýzu je nutné mít podklady v dostatečně dlouhém časovém horizontu aby se snížila míra nepřesnosti, platí, že čím delší časový horizont, tím více vypovídající výsledky. [12, s. 43] [10, s. 54 - 55]

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA (neboli **procentní analýza** někdy též analýza komponent) „spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu k jediné zvolené základně položené jako 100%.“ [10, s. 58] K rozboru rozvahy nám jako základ obvykle slouží výše aktiv nebo pasiv celkem, k rozboru výkazu zisku a ztrát se jako základ berou výnosy nebo náklady celkem. „Aplikace této metody usnadňuje srovnatelnost účetních výkazů s předchozím obdobím a ve své podstatě také ulehčuje komparaci analyzovaného podniku s jinými firmami v tomtéž oboru podnikání.“ [12 s. 43] Vertikální analýza je také základem pro detailnější rozbor jednotlivých položek. [10, s. 58] [12, s. 43 - 44]

4.2.2 *Analýza rozdílových a tokových ukazatelů*

Základem analýzy rozdílových a tokových ukazatelů jsou zejména základní účetní výkazy, které primárně obsahují tokové položky (výkaz zisku a ztrát, výkaz cash flow). Do těchto metod patří analýza fondů a analýza cash flow, které budou popsány níže. Před popsáním jednotlivých metod je nutno uvést, že pojem „fond“ je ve FA používán ve smyslu ukazatelů vypočítaných jako rozdíl mezi určitými položkami aktiv a pasiv.

ANALÝZA FONDŮ je řazena k metodám využívající rozdílové ukazatele. Řadí se sem především **čistý pracovní kapitál** (= ČPK, čistý provozní kapitál, angl. Net Working Capital), sloužící především k určování přiměřené výše jednotlivých položek oběžných aktiv a k určení jejich celkové optimální výše. Jeho velikost indikuje platební schopnost firmy, čím je větší (při dostatečné likviditě), tím větší by měla být schopnost firmy hradit své závazky. ČPK se vypočítá jako oběžná aktiva celkem méně krátkodobá pasiva nebo jako dlouhodobé závazky s vlastním kapitálem méně dlouhodobý majetek. Vyjadřuje se v peněžních jednotkách. [10, s. 60 - 61] [12, s. 44, 51]

$$\text{ČPK} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobá pasiva} \quad (5)$$



Obrázek 5 Čistý pracovní kapitál [13 s. 82]

4.2.3 *Přímá analýza intenzivních ukazatelů (poměrová analýza)*

Poměrová analýza je jakýmsi jádrem metodiky fundamentální FA. Využívá pouze údaje ze základních účetních výkazů (které jsou veřejně dostupné), z tohoto důvodu také nejspíše patří mezi nejvíce užívané metody FA. Z obrázku 4 je patrné, že sem řadíme ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity, ukazatele kapitálového trhu a cash flow. Analýza poměrovými ukazateli vyjadřuje poměrový vztah mezi dvěma (nebo více) absolutními ukazateli. V následujícím textu budou jednotlivé ukazatele popsány a vysvětleny podrobněji. [10, s. 64] [12, s. 44 - 45]

UKAZATEL RENTABILITY (neboli **výnosnosti** kapitálu, UR) je jedním z nejzákladnějších a nejdůležitějších ukazatelů (pomocí pojmu rentabilita je definován pojem finanční zdraví – viz kapitola 2.3 Finanční zdraví) a je měřítkem schopnosti podniku dosahovat zisku a tím vytvářet nové finanční zdroje za použití investovaného kapitálu. Ukazatele rentability vyjadřují celkovou efektivnost dané činnosti a v čase by tedy za normálních podmínek hospodářské ekonomiky měly mít u dobře prosperujícího podniku rostoucí tendenci (v době krize tedy nemůžeme pokles těchto ukazatelů zhodnocovat jako jednoznačně negativní skutečnost). Obecně je popisován tento ukazatel jako poměr zisku ku částce vloženého kapitálu.

$$Ukazatel\ rentability = \frac{Zisk}{Vložený\ kapitál} \quad (6)$$

Do tohoto výpočtu mohou vstupovat různé kategorie pojmů „zisk“ a „vložený kapitál“. V následujícím textu budou uvedeny nejdůležitější kategorie zisku a následně také vloženého kapitálu. [10, s. 82 - 83] [12, s. 51 - 53]

Zisk je možné členit na tři základní kategorie čitelné z výkazu zisku a ztrát. **EBIT** (Earning before Interest and Tax) je zisk **před zdaněním a odečtením úroků**. Používá se především potřebujeme-li zjistit srovnání mezi jednotlivými podniky a odpovídá provoznímu hospodářskému výsledku. **EAT** (Earning after Tax) je čistý zisk čili **zisk po zdanění** někdy též označovaný NP (Net Profit). Ve VZZ jej najdeme jako výsledek hospodaření za běžné účetní období. Je to část zisku, který lze dělit na zisk k rozdělení a nerozdělený zisk. Používá se hlavně tam, kde se hodnotí výkonnost podniku. **EBT** (Earning before Tax) je provozní **zisk před zdaněním**, který je snížený/zvýšený o finanční a mimořádný HV. Srovnává výkonnost podniků, které mají různé daňové zatížení. Volba typu zisku je závislá na tom, k jakému účelu má analýza sloužit. [12, s. 52]

Kategorie použitého **vloženého kapitálu** se odvíjí od toho, který z ukazatelů rentability bude používán.

Nejčastěji používané ukazatele rentability jsou následující: UR celkového vloženého kapitálu, UR investovaného kapitálu, UR celkového investovaného kapitálu, UR

vlastního kapitálu a UR tržeb. Jednotlivé ukazatele budou podrobněji přiblíženy v následujícím textu.

ROA (Return on Assets) je **ukazatel rentability celkového vloženého kapitálu** (aktiv) a vyjadřuje celkovou efektivnost podniku, jeho výdělečnost a produkční sílu. Vypočítá se dle vzorce (7), za zisk vstupuje do vzorce EBIT (zisk před zdaněním a odečtením úroků), který odpovídá provoznímu hospodářskému výsledku, tento ukazatel je vhodný porovnáváme-li podniky s různým daňovým a úrokovým zatížením. „Navíc je možné konstatovat, že při využití provozního výsledku hospodaření v rentabilitě celkového vloženého kapitálu získáme položku, která je porovnatelná s odvětvovými hodnotami ROA.“ [6, str. 53] Z toho vyplývá, že je posléze možné srovnání podniku s oborovými trendy. [12, s. 53] [13, s. 97]

$$ROA = \text{Zisk} / \text{Celkový vložený kapitál} \quad (7)$$

ROCE (Return on Capital Employed), **ukazatel rentability celkového investovaného kapitálu** je počítán jako podíl zisku a součtu vlastního kapitálu s dlouhodobými závazky. Ze jmenovatele jsou tedy vyloučeny krátkodobé zdroje financování. Tento ukazatel podává souhrnnou informaci o efektivitě hospodaření daného podniku a o rentabilitě dlouhodobých zdrojů. [12, s. 53] [10, s. 85]

$$ROCE = \text{Zisk} / (\text{Vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}) \quad (8)$$

ROE (Return on Equity) čili **ukazatel rentability vlastního kapitálu** vyjadřuje výnosnost kapitálu, který byl vložen vlastníky či akcionáři. Za pomoci tohoto ukazatele může investor zjistit, zda je jeho jmění reprodukováno dostatečnou měrou, která odpovídá riziku dané investice. Pokud je hodnota tohoto ukazatele trvale menší než rentabilita bezrizikových cenných papírů (tzn. hlavně cenné papíry garantované státem či státní obligace), je podnik pro investora více rizikový při menší výnosnosti. V takovém případě investor nebude do této investice chtít vkládat své prostředky a podnik je v podstatě odsouzen k zániku. „Obecně tedy platí, že by tento ukazatel měl být vyšší, než je úroková míra bezrizikových cenných papírů, a rozdíl rentability vlastního

kapitálu a úrokové míry bezrizikových cenných papírů se potom nazývá riziková premie.“ [12, str. 54] V tomto ukazateli nejčastěji počítáme se ziskem po zdanění (daň ze zisku nemůže být chápána jako součást výdělků vlastníků [10, str. 84]). Pomocí tohoto ukazatele (počítáme-li s EAT) je také možné srovnání podniku s průměrem v daném odvětví. Na základě tohoto srovnání můžeme podnik dělit do čtyř kategorií:

- Kategorie I. – sem řadíme podniky vytvářející rentabilitu vlastního kapitálu vyšší než je hodnota nákladu vlastního kapitálu.
- Kategorie II. – představuje podniky, jejichž výnosnost vlastního kapitálu je menší než náklady vlastního kapitálu, zároveň je ale vyšší než rentabilita bezrizikových aktiv.
- Kategorie III. – patří sem společnosti mající ROE nižší než je výnosnost bezrizikových aktiv, ale jeho hodnota je kladná.
- Kategorie IV. – podniky se zápornou hodnotou výnosnosti.

Tyto kategorie vypovídají o úrovni hospodaření podniku a pomáhá tedy rozhodnout o jeho finančním zdraví. [12, s. 54] [13, s. 98 - 99]

$$ROE = Zisk / Vlastní kapitál \quad (9)$$

ROS (Return on Sales) je **ukazatel rentability tržeb**, který slouží ke zhodnocení úspěšnosti podnikání. Někdy se tomuto ukazateli v praxi říká ziskové rozpětí, protože vyjadřuje ziskovou marži, kterou je možné porovnat s oborovými trendy. [12, s. 56]

$$ROS = Zisk / Tržby \quad (10)$$

UKAZATELE LIKVIDITY (UL)

Před popsáním ukazatelů likvidity bude vhodné nejdříve popsat základní pojmy s tímto spojené.

„**Likvidnost**“ vyjadřuje schopnost dané složky majetku přeměnit se rychle a bez velkých ztrát na peněžní hotovost. „**Likvidita**“ podniku tedy vyjadřuje schopnost včas hradit své závazky a úzce tedy souvisí s pojmem „**solventnost**“ (platební schopnost). Platí, že likvidita je podmínkou solventnosti. Spolu s **rentabilitou** charakterizuje

likvidita pojem finanční zdraví (viz kapitola 2.3 Finanční zdraví), je tedy nutné tyto dva ukazatele dávat do vzájemné souvislosti, pracovat s nimi navzájem a snažit se najít vyvážený vztah mezi nimi.

K hodnocení likvidity je potřebné vědět pro jakou cílovou skupinu je tato analýza určena. Každá cílová skupina totiž upřednostňuje jinou výši likvidity (vlastníci podniku budou upřednostňovat nižší hladinu, kdežto například věřitelé či dodavatelé budou preferovat její vyšší hladinu). Dále je vhodné sledovat tyto ukazatele (stejně jako jiné) v delší časové řadě, aby se předešlo nepřesnostem a bylo možné lépe pochopit situace v podniku.

Dostatečně likvidní firma je schopná dostávat svým závazkům, ale naopak příliš vysoká úroveň likvidity znamená, že podnik váže příliš mnoho finančních prostředků, které by jinak mohly být zhodnocovány (tímto snižuje rentabilitu podniku). Z toho tedy vyplývá, že likvidita je velmi důležitá z pohledu finanční rovnováhy podniku a je tedy důležitým ukazatelem k hodnocení finančního zdraví. [12, s. 48 - 49] [10, s. 73 - 77]

Ukazatele likvidity jsou obvykle ve tvaru podílu, kdy v čitateli se vyskytuje něco, čím je možné platit a ve jmenovateli něco, co je nutné zaplatit.

Obecně je rozdělujeme do tří základních stupňů:

- I. stupeň – Ukazatel okamžité likvidity.
- II. stupeň – Ukazatel pohotové likvidity.
- III. stupeň – Ukazatel běžné likvidity.

Ukazatel okamžité likvidity (Cash Ratio, někdy též hotovostní likvidita) je likvidita I. stupně a počítá s těmi nejvíce likvidními položkami. V čitateli se objevuje krátkodobý finanční majetek nebo-li pohotové platební prostředky (např. peníze na BÚ, peníze v pokladně, šeky), ve jmenovateli počítáme s krátkodobými cizími zdroji (jako jsou krátkodobé dluhy nebo krátkodobé finanční výpomoci). Doporučená hodnota tohoto ukazatele by se podle autorek Pavelkové a Knápkové měla pohybovat okolo 0,2 – 0,5 [13, s. 91] (autorka Růčková uvádí hodnoty 0,9 – 1,1 [12, s. 49], na základě srovnání více zdrojů jsem posoudila, že hodnotu tohoto ukazatele budu brát jako ideální v rozmezí 0,2 - 0,5). Nedodržení těchto hodnot, ale nutně nemusí indikovat finanční problémy podniku (podniky totiž často využívají k financování kontokorenty a tento způsob financování nemusí být z rozvahy patrný). [12, s.49 - 50] [13, s. 91]

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý fin. majetek}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}} \quad (11)$$

Ukazatel pohotové likvidity (Acid test, někdy též rychlý test) označovaný jako likvidita II. stupně, ukazuje schopnost podniku vyrovnat se se závazky bez nutnosti prodat zásoby. Doporučené hodnoty pro tento ukazatel se pohybují v rozmezí 1 – 1,5. Klesne-li hodnota pod 1, je ohrožena schopnost likvidity a podnik bude muset spoléhat na prodej zásob. Naopak příliš velká výše oběžných aktiv má za následek neproduktivní využívání prostředků vložených do podniku, to nepříznivě ovlivňuje celkovou rentabilitu vložených prostředků. [12, s. 50] [16, s. 74]

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{(\text{Oběžná aktiva} - \text{zásoby})}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}} \quad (12)$$

Ukazatel běžné likvidity (Current Ratio, neboli běžná míra) nebo také likvidita III. stupně, popisuje kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky, jinými slovy, kolik jednotek oběžných aktiv kryje jednu jednotku krátkodobých závazků. Tento ukazatel je tedy indikátorem budoucí solventnosti podniku, čím vyšší je jeho hodnota, tím je větší pravděpodobnost zachování dobré platební schopnosti. Jeho hodnota by se měla pohybovat v rozmezí 1,5 – 2,5. [12, str. 50] [16, s. 74]

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}} \quad (13)$$

S rozbořem likvidity je spojen i **čistý pracovní kapitál**, který z hlediska členění patří do ukazatelů rozdílových. Postup jeho výpočtu je naznačen na obrázku 5 v kapitole 4.2.2. ČPK je měřítkem likvidity a souvisí s ukazatelem běžné likvidity (do výpočtu vstupují stejné údaje, jen v případě běžné likvidity jde o výpočet poměru a u ČPK rozdílu). Je to jakýsi „finanční polštář“, který může být použit k financování v případě nouze. [12, s. 51] [16, s.75]

UKAZATELE AKTIVITY (UA)

Ukazatele aktivity popisují schopnost podniku efektivně využívat svá aktiva. Pomáhají zjistit, zda velikost jednotlivých složek aktiv v rozvaze je přiměřená vzhledem k hospodářským činnostem podniku. Pomocí těchto ukazatelů, snadněji nalezneme odpověď na otázku, zda je hospodaření podniku s aktivy efektivní a jaký má vliv na rentabilitu a likviditu. Většinou bývají vyjádřeny v podobě obratovosti jednotlivých položek aktiv, vázanosti jednotlivých položek aktiv (což je obrácená hodnota k obratovosti) a nebo jako doba obratu aktiv (vyjadřovaná ve dnech). [16, s. 66 - 69] [13, s. 102]

Obrat celkových aktiv (Total Assets Turnover Ratio) vyjadřuje počet obrátek za daný čas. Jeho doporučená minimální hodnota je rovna 1, platí, že čím vyšší hodnota, tím lépe. [16, s. 66]

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{Roční tržby}}{\text{Aktiva}} \quad (14)$$

Vázanost celkových aktiv (Total Assets Turnover) informuje o výkonnosti využívání aktiv za cílem dosáhnout tržeb. Vypovídá tedy o celkové produkční efektivnosti podniku. Ideální je pokud dosahuje co nejnižších hodnot, to značí expanzi podniku na trhu bez zvyšování finančních zdrojů. [16, s. 66]

$$\text{Vázanost celkových aktiv} = \frac{\text{Aktiva}}{\text{Roční tržby}} \quad (15)$$

Doba obratu zásob (Inventory Turnover) udává dobu po kterou je zásoba vázána v podnikání (až do její spotřeby nebo prodeje) a je zároveň ukazatelem likvidity, neboť udává počet dobu, za kterou se zásoba promění v hotovost. [16, s. 67 - 68]

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Průměrná zásoba}}{\text{Denní spotřeba}} \quad (16)$$

Doba obratu pohledávek (Average Collection Period) udává za jak dlouhou dobu (ve dnech) jsou pohledávky průměrně zaplacený, doporučená hodnota je doba splatnosti faktury. Pokud je tato doba delší než běžná doba splatnosti faktur je to znamením, že odběratelé neplatí včas, což menším firmám může způsobit značné potíže. [16, s. 68]

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Obchodní pohledávky}}{\text{Denní tržby na fakturu}} \quad (17)$$

Doba obratu závazků (Payables Turnover Ratio) vypovídá o době splatnosti závazků podniku, tedy o platební morálce vůči dodavatelům. [16, s. 69]

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Závazky vůči dodavatelům}}{\text{Denní tržby na fakturu}} \quad (18)$$

UKAZATELE ZADLUŽENOSTI (UZ)

Ukazatel zadluženosti je indikátorem výše rizika, které nese podnik používáním určitého poměru cizích a vlastních zdrojů k financování aktiv a měří rozsah používání cizích zdrojů (tedy zadluženost podniku). V praxi není financování za použití pouze vlastního kapitálu (nebo pouze cizího kapitálu) běžné. Zadluženost nemusí být vyloženě negativním rysem, protože využíváním cizího kapitálu, může podnik dosahovat vyšší rentability. Je však nutné stanovit optimální kapitálovou strukturu (tj. poměr mezi vlastním a cizím kapitálem), tak aby se dosáhlo co nejvyšší výnosnosti, ale zároveň aby byla zachována finanční stabilita podniku. Čím větší je totiž podíl cizího kapitálu, tím větší je riziko, že podnik nebude schopen plnit své závazky (stává se insolventním). [12, s. 57 - 58] [16, s. 69]

Koeficient samofinancování (Equity Ratio, **finanční nezávislost**) vyjadřuje poměr vlastního kapitálu k celkovým aktivům (součet tohoto ukazatele a ukazatele celkové zadluženosti by se měl rovnat 100%). Je vyjádřením finanční nezávislosti podniku a je

vhodné ho porovnat s průměrem v odvětví, protože ideální míra poměru cizího a vlastního kapitálu se v jednotlivých odvětvích liší. [12, s. 58]

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva celkem}} \quad (19)$$

Mezi další používané ukazatele patří:

- Celková zadluženost.
- Míra (koeficient) zadluženosti.
- Úrokové krytí. [12, s. 58 - 59] [16, s. 71]

UKAZATELE KAPITÁLOVÉHO TRHU (Market Value Ratios, neboli **ukazatele tržní hodnoty**) se používají tehdy, pokud podnik obchoduje na kapitálovém trhu. Pracují s tržní hodnotou. Využívají je především investoři (nebo potenciální investoři), protože je zajímá návratnost jejich investic. Řadíme sem především tyto ukazatele. [12, str. 61 - 63]

- Účetní hodnota akcií.
- Čistý zisk na akcii.
- Dividendový výnos.
- P/E ukazatele.
- M/E ukazatele.

UKAZATELE CASH FLOW

Analýza za pomoci těchto ukazatelů zachycuje jevy, které značí platební obtíže podniku. Už jen ze samotné struktury peněžních toků (a z poměru příjmů a výdajů) můžeme vyčíst varovné signály. Nejčastěji se pro výpočet těchto ukazatelů používá peněžní tok z provozní činnosti. [12, s. 63] [16, s. 80 - 81]

Mezi základní ukazatele tohoto typu patří následující ukazatele:

- Rentabilita tržeb z CF.
- Rentabilita celkového kapitálu z CF.

- Rentabilita vlastního kapitálu z CF.
- Úrokové krytí z CF.
- Cash Flow likvidita.

Jedná se převážně o ukazatele, které jsou paralelou k jednotlivým poměrovým ukazatelům rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. [16, s. 80 - 84]

4.2.4 Analýza soustav ukazatelů

Metody představené v předchozích kapitolách mají jednu nevýhodu a to sice tu, že podávají izolovaný pohled na dílčí ekonomické procesy. Analýza soustav ukazatelů využívá předešlé metody a vzájemně je kombinuje, to slouží k vytvoření jednoduchého modelu zobrazujícího vzájemné vztahy mezi jednotlivými ukazateli. „*Model pak vytváří souhrn ukazatelů, které lze postupně rozkládat na další dílčí ukazatele až k detailům.*“ [12, s. 45]

Tento model má tři hlavní funkce:

- popsat vliv změny jednotlivých ukazatelů na celé hospodaření podniku,
- zpřehlednit analýzu dosavadního vývoje,
- poskytuje podklady pro volbu rozhodnutí (ať už z pohledu interních nebo externích cílů). [12, s. 70]

Do soustavy ukazatelů řadíme **pyramidový rozklad ukazatelů** a **soustavy účelově vybraných ukazatelů**.

PYRAMIDOVÉ ROZKLADY UKAZATELŮ jsou tvořeny tak, že jeden důležitý ukazatel, který představuje vrchol pyramidy, je rozkládán na dva a více ukazatelů nižšího řádu. Vystihují ekonomické a logické vazby mezi ukazateli pomocí jejich rozkladu. Tento rozklad bývá pro zpřehlednění zobrazován v grafické podobě. K rozkladu se používají dva postupy a to sice aditivní a multiplikativní rozklad. Aditivní rozkládá ukazatel na dva (nebo více) ukazatelů nižšího řádu do součtu nebo rozdílu. Multiplikativní rozklad rozkládá ukazatele do součinu nebo podílu.

Mezi nejznámější pyramidový rozklad patří **Du Pontův rozklad** (název má podle společnosti Du Pont de Nemours, kde byl poprvé použit). Je to rozklad ukazatele ROE neboli rentability vlastního kapitálu. Popisuje, jak je rentabilita vlastního kapitálu určována ziskovým rozpětím, obrátkou aktiv a podílem celkových aktiv a vlastního kapitálu. [12, s. 71] [16, s. 103]

Dále sem patří například méně známý pyramidový rozklad INFA, který byl vytvořen manžely Neumaierovými. Je vytvořen v českém prostředí, tudíž je vhodný pro vyhodnocování finančního zdraví českých firem. Skládá se ze tří navzájem propojených pyramid. Jeho zpracování je však poměrně náročné a proto není v podnikové praxi příliš oblíben. [17] [18]

SOUSTAVY ÚČELOVĚ VYBRANÝCH UKAZATELŮ se snaží o vyjádření finančního zdraví podniku pomocí jedno-číselné charakteristiky, to má však za následek, že tyto soustavy mají nižší vypovídací schopnost. Jsou tedy vhodné především pro rychlé zhodnocení stavu podniku a popřípadě pro porovnání např. s oborovými trendy.

Odborná literatura do této kategorie řadí:

- **Bankrotní modely.**
- **Bonitní modely.** [12, s. 72]

Tyto modely mají hodně společného, není mezi nimi jednoznačná hranice, rozdílné jsou hlavně v tom, k jakému účelu byly vytvořeny a také z jakých podkladů se vychází při jejich výpočtu. [16, s. 109]

Budou rozebrány v následujících kapitolách 4.3 a 4.4.

4.3 Bankrotní modely

Tyto modely vychází z faktu, že každý bankrotující podnik, vykazuje příznaky typické pro bankrot (tj. především problémy s běžnou likviditou, rentabilitou celkového vloženého kapitálu a s výší ČPK) již několik let dopředu. Jsou odvozeny ze skutečných dat podniků, které (v minulosti) zbankrotovaly nebo dobře prosperovaly. Jejich úkolem je podat informace zda podniku reálně hrozí v budoucnosti bankrot či nikoliv. [16, s. 119]

Mezi nejpoužívanější **bankrotní modely** řadíme především tyto:

- Altmanův model.
- Index IN95.
- Tafflerův model.

4.3.1 Index IN95

Z bankrotních modelů byl vybrán index IN95, který bude podrobněji rozebrán v této kapitole a následně bude použit ke zhodnocení finančního zdraví konkrétního posuzovaného podniku v praktické části (viz kapitola 5.3.1).

Tento model, který byl zpracován manžely Neumaierovými, byl vybrán, protože byl zpracován v českém prostředí a je tedy více vhodný ke zhodnocování finančního zdraví českých podniků, navíc tento model zohledňuje specifika odvětví.

Vypočítá se jako rovnice obsahující poměrové ukazatele (UA, UR, UZ, UL), kterým je přiřazena váha podle daného odvětví. [12, s.74]

$$IN95 = V1 \cdot A/CZ + V2 \cdot EBIT/NÚ + V3 \cdot EBIT/A + V4 \cdot T/A + V5 \cdot OA/(KZ+Kbú) + V6 \cdot ZPL/T \quad (20)$$

Kde: A	aktiva
CZ	cizí zdroje
NÚ	nákladové úroky
T	tržby
OA	oběžná aktiva
KZ	krátkodobé závazky
Kbú	krátkodobé bankovní úvěry
ZPL	závazky po lhůtě splatnosti
V1 – V6	váhy dle daného odvětví [12, s. 74]

Pro **stavebnictví** platí následující hodnoty (V2 a V5 jsou pro všechna odvětví stejná) [14, s. 96 - 97]:

$$V1 = 0,34$$

$$V2 = 0,11$$

$$V3 = 5,74$$

$$V4 = 0,35$$

$$V5 = 0,10$$

$$V6 = 16,54$$

Vyhodnocení indexu IN95 je následující:

Hodnota **větší než 2** značí **dobré finanční zdraví**, hodnota v rozmezí **od 1 do 2** znamená, že se podnik nachází v tzv. „šedé zóně“ a nelze jednoznačně určit, zda je podnik úspěšný nebo zda má problémy. Hodnoty **nižší než 1** znamenají, že se podnik nachází ve **finanční tísní**. [14, s. 97]

4.4 Bonitní modely

Jsou založené hlavně na teoretických poznatcích. Bodovým ohodnocováním se snaží stanovit míru bonity (dobré hodnoty) daného podniku, na základě toho pak podnik zařadí do určité kategorie. Posuzují pozici podniku ve srovnání s větší skupinou podniků nebo s oborovými trendy (to je ovšem závislé na množství výsledných dat, které máme k dispozici o daném oboru). [16, s. 109 - 101]

Nejpoužívanější **bonitní modely** jsou:

- Soustava rovnic podle Rudolfa Douchy.
- Kralickův Quicktest.
- Tamariho model.

4.4.1 Kralickův Quicktest

Byl vybrán hlavně z toho důvodu, že u tohoto bonitního modelu je prováděno zhodnocení ve třech krocích, kdy nejprve hodnotíme finanční stabilitu podniku, poté výnosovou situaci a nakonec celkovou situaci. Díky tomu bude tedy možné snadněji odhalit, kde má analyzovaný podnik případné potíže. Praktické provedení FA pomocí Kralickova rychlého testu bude provedeno v kapitole 5.3.2. [12, s. 81]

Kralickův Quicktest se skládá ze soustavy čtyř rovnic:

$$R1 = \text{Vlastní kapitál} / \text{aktiva celkem} \quad (21)$$

$$R2 = (\text{Cizí zdroje-peníze-účty u bank}) / \text{provozní CF} \quad (22)$$

$$R3 = \text{EBIT} / \text{aktiva celkem} \quad (23)$$

$$R4 = \text{Provozní CF} / \text{Výkony} \quad (24)$$

Tyto rovnice se pak na základě dosažených výsledků bodově ohodnotí dle následující tabulky.

Tabulka 1 Ohodnocení rovnic Kralickova Quicktestu [14, s. 98]

R1	méně než 0	0 - 0,1	0,1 - 0,2	0,2 - 0,3	více než 0,3
R2	více než 30	12 - 30	5 - 12	3 - 5	méně než 3
R3	méně než 0	0 - 0,08	0,08 - 0,12	0,12 - 0,15	více než 0,15
R4	méně než 0	0 - 0,05	0,05 - 0,08	0,08 - 1	více než 0,1
Počet bodů	0	1	2	3	4

Finanční stabilitu podniku hodnotí součet bodových hodnot rovnic R1 a R2 dělený 2. **Výnosovou situaci** hodnotí součet bodových hodnot rovnic R3 a R4 dělený 2. Jako poslední hodnotíme **celkovou situaci** podniku a jako součet již zjištěné finanční stability a výnosové situace opět dělený 2. [12, s.81]

Vyhodnocení Kralickova Quicktestu je následující:

Hodnoty **větší než 3** představují **dobrou situaci** a můžeme tedy říct, že podnik je **bonitní**. Hodnoty v rozmezí **od 1 do 3** znamená, že se podnik nachází v „šedé zóně“. Hodnoty **nižší než 1** signalizují, že podnik má určité **potíže** ve svém hospodaření. [12, s.81]

5 PRAKTICKÉ PROVEDENÍ FINANČNÍ ANALÝZY U VYBRANÉHO STAVEBNÍHO PODNIKU

5.1 Charakteristika vybraného stavebního podniku

Vybraný podnik si nepřeje zveřejňovat své jméno, z tohoto důvodu bude užíván název XY s.r.o.

Tento stavební podnik byl zapsán do obchodního rejstříku v roce 1999 (na trhu fungoval ale již dříve a to sice od roku 1992). Právní forma podniku je **společnost s ručením omezeným** a základní kapitál byl vložen ve výši 100 000 Kč. Společnost má dva společníky a z toho jeden je zároveň jednatelem společnosti. Sídlí v menší obci ve vzdálenosti asi 10 km od města Prostějov. Působíště tohoto podniku je tedy převážně v okrese Prostějov a jeho blízkém okolí. V současné době má podnik asi 44 zaměstnanců, to znamená, že se velikostně řadí ke středním podnikům.

Mezi hlavní činnosti podniku XY s.r.o. patří převážně:

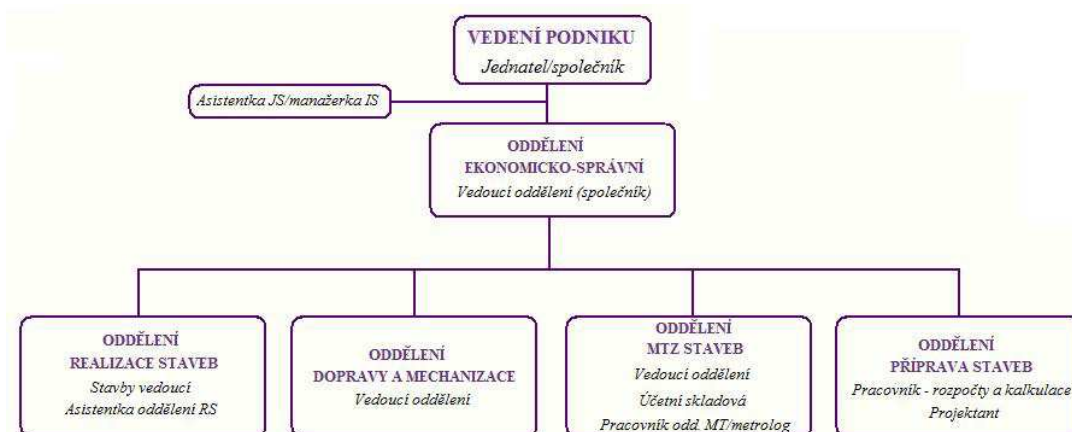
- **Bytová výstavba** - především novostavby rodinných domů, rekonstrukce domů a bytů, půdní vestavby, nástavby bytových domů apod.
- **Nebytová výstavba** - hlavně administrativní budovy, haly, sklady aj.
- **Realizace inženýrských sítí** - kanalizace, vodovody, plynovody, komunikace
- **Občanská výstavba** tzn. výstavba, opravy a rekonstrukce občanských budov (školy, nemocnice, úřady apod.)
- **Sportovní stavby** – hřiště, běžecké dráhy

Spolu s hlavním oborem činnosti, ale podnik nabízí i jiné služby a to hlavně **silniční nákladní dopravu, projekční a inženýrskou činnost, zámečnické a malířské práce.**

Podnik je od roku 2003 držitelem certifikátu řízení kvality ČSN EN ISO 9001:2001 a v pravidelných intervalech (každé 3 roky) prochází recertifikačními audity pro udržení tohoto certifikátu. V roce 2009 navíc podnik zavedl systém environmentálního managementu ČSN EN ISO 14001:2005 a systém managementu bezpečnosti a ochrany zdraví při práci podle ČSN EN OHSAS 18001:2008. Poslední recertifikace celého

systému úspěšně proběhla v červenci roku 2012. Společnost se velmi snaží dbát na výslednou kvalitu a především na spokojenost zákazníků a proto také pravidelně proškoluje všechny své pracovníky.

5.1.1 Organizační struktura podniku XY s.r.o.



Obrázek 6 Organizační struktura podniku XY s.r.o. [vlastní zpracování]

5.2 Finanční analýza podniku XY s.r.o

Jak už bylo zmíněno na začátku kapitoly 5.1, podnik působí na trhu jako společnost s ručením omezeným již od roku 1999. Sledované období pro účel finanční analýzy a posouzení finančního zdraví bylo zvoleno od roku 2006 do roku 2010, tedy pětileté. To by mělo být dostačující k zachycení všech důležitých skutečností, které by tento rozbor mohly ovlivnit.

V roce 2009 začala klesat stavební produkce vlivem hospodářské krize, dopad této krize na stavebnictví byl nejvíce patrný v roce 2010. [19] Dá se tedy předpokládat, že se tato skutečnost negativně projeví na výsledcích analýzy vybraného podniku.

Jako podklad pro tuto analýzu byl použit hlavně výkaz zisku a ztrát a rozvaha viz příloha č. 1 a příloha č. 2 této práce.

K analýze finančního zdraví podniku budou použity ukazatele a modely navržené v teoretické části této práce v kapitole 4.2.

Pokud to bylo možné (byly zajištěny dostatečné a vhodné podklady) byly výsledky analýzy srovnány a průměrem v odvětví. Toto srovnání bylo provedeno pomocí benchmarkingové kalkulačky (s klasifikací CZ-NACE v letech 2007 - 2010), která je zpřístupněna na stránkách MPO. Toto srovnání je ale nutné brát spíše jako orientační, protože MPO používá pro výpočet metodu INFA, která se liší některými vstupními daty a metodikou výpočtu, proto se mohou některé vypočítané hodnoty mírně lišit. Tato metoda je složitější a navíc i náročná na získání vstupních dat, z tohoto důvodu je vhodná spíše pro interní analýzu, při které jsou všechna potřebná data snáze dostupná. [17] [20]

5.2.1 *Horizontální analýza rozvahy*

Tato analýza popisuje meziroční změnu jednotlivých položek aktiv a pasiv. Kompletní horizontální analýza vybraných aktiv a pasiv je uvedena viz příloha č. 3 této práce. Z analýzy je patrné, že aktiva i pasiva mají kolísavý průběh.

Dlouhodobý majetek

Dalo by se říct, že podnik nevlastní prakticky žádný dlouhodobý majetek (především hodnota dlouhodobého hmotného majetku je velmi nízká, u stavebního podniku se dá očekávat, že bude vybaven např. stroji nebo jiným hmotným vybavením, tento podnik toto očekávání ale nesplňuje), navíc se celková hodnota dlouhodobého majetku meziročně snižuje, to je dáno především snižováním čisté hodnoty tohoto majetku.

Oběžná aktiva

Nejvíce výraznou kolísavou tendenci mají oběžná aktiva. Ty se z roku 2006 na rok 2007 snížila o téměř 30% (největší podíl na tom má snížení krátkodobého finančního majetku). Další výrazný propad oběžných aktiv nastává z roku 2008 na rok 2009. Z roku 2009 na rok 2010 potom nastává výrazné zlepšení. Tato kolísavá tendence oběžných aktiv je dána převážně kolísáním krátkodobých pohledávek, kdy v roce 2008 výrazně vzrostly, následující rok naopak výrazně klesly a v roce 2010 opět výrazně narostly. Dále si lze z horizontální analýzy aktiv povšimnout, že hodnota krátkodobého finančního majetku postupně klesá až do roku 2010, kdy nastává výrazné zvýšení. Z rozvahy je patrné, že největší podíl na tom má položka „účty v bankách“. Tento

nárůst je pravděpodobně způsoben čerpáním bankovního úvěru, který si podnik v roce 2010 vzal.

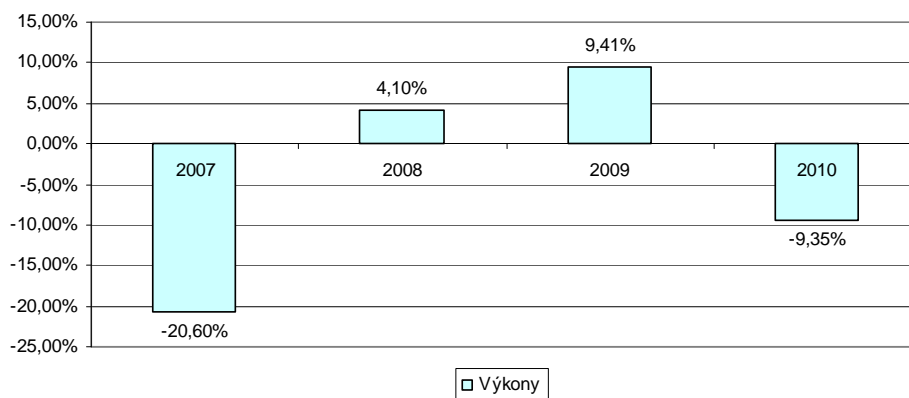
Výkyvy pasiv jsou nejvíce způsobeny výkyvy cizích zdrojů, konkrétně krátkodobými závazky. Cizí zdroje mají obdobnou tendenci jako oběžná aktiva. Z roku 2006 na rok 2007 nápadně klesají, následující rok mírně vzrostou, v dalším roce výrazně klesnou a v posledním roce opět vzrostou a to dosti výrazně – oproti předchozímu roku o 183 %. V posledním roce je tento růst způsoben nejen vzrůstem krátkodobých závazků, ale také vzrůstem položky „bankovní úvěry a výpomoci“, což svědčí o tom, že si podnik v roce 2010 vzal bankovní úvěr. Celkově situaci pasiv můžeme zhodnotit tak, že vlastní kapitál meziročně klesá, kdežto cizí zdroje mají kolísavou tendenci s výrazným nárůstem v posledním roce.

5.2.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Horizontální analýza popisuje meziroční změnu jednotlivých položek výkazu zisku a ztráty. Kompletní horizontální analýza vybraných položek je uvedena viz příloha č. 4 této práce. Stejně jako u horizontální analýzy rozvahy i zde je patrný kolísavý průběh.

Výkony a výkonová spotřeba

Výkony (respektive tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, které tvoří jejich převážnou část) se z roku 2006 na rok 2007 výrazně snížily, v následujících dvou letech následoval pozvolný růst a z roku 2009 na rok 2010 opětovný pokles (což je pravděpodobně důsledkem dopadu hospodářské krize na podnik). Výkonová spotřeba má obdobné tendence jako výkony. Vývoj výkonů je znázorněn na následujícím grafu:



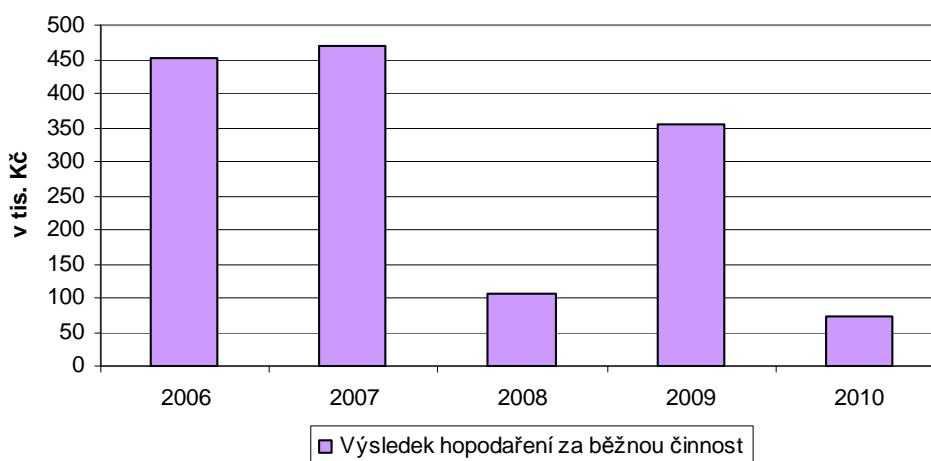
Obrázek 7 Relativní změna výkonů oproti předchozímu roku [vlastní zpracování]

Osobní náklady

Osobní náklady jsou ovlivněny z velké části mzdovými náklady, mírně klesly z roku 2006 na rok 2007, v následujících dvou letech stoupaly a z roku 2009 na rok 2010 se opět objevil pokles této položky.

Výsledky hospodaření

U položky provozního výsledku hospodaření, lze opět pozorovat kolísavou tendenci. Do roku 2007 docházelo k mírnému nárůstu, z roku 2007 na rok 2008 ale provozní výsledek klesl o 64%, následující rok vstoupá o 73% a z roku 2009 na rok 2010, vidíme opětovný i když ne tak dramatický pokles. Výsledek hospodaření za běžnou činnost tuto skutečnost víceméně kopíruje, protože vliv finančního HV na výsledku hospodaření za běžnou činnost nemá takový vliv jako provozní HV. Z této tendence lze usuzovat, že na sledovaný podnik byl dopad hospodářská krize nejvíce patrný v roce 2008 s následnou recidivou v roce 2010.



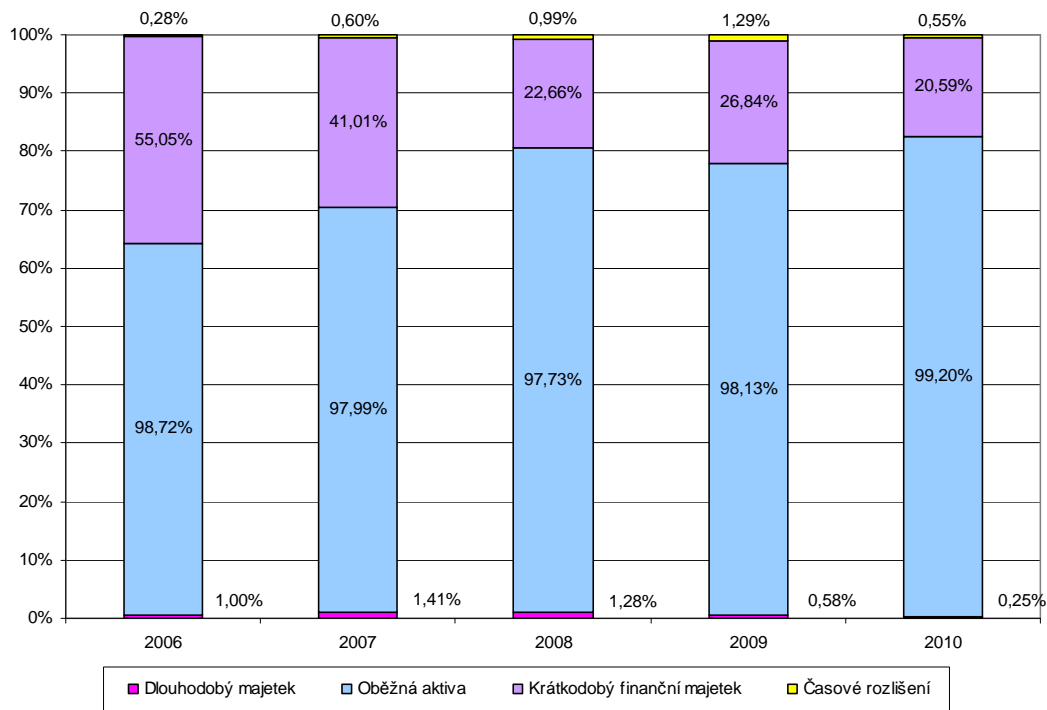
Obrázek 8 Výsledek hospodaření za běžnou činnost [vlastní zpracování]

5.2.3 Vertikální analýza rozvahy

Vertikální analýza sleduje rozložení jednotlivých položek aktiv a pasiv. Jako základ slouží aktiva (pasiva), které se rovnají 100%. Úplná vertikální analýza rozvahy tvoří příloha č. 5 této práce.

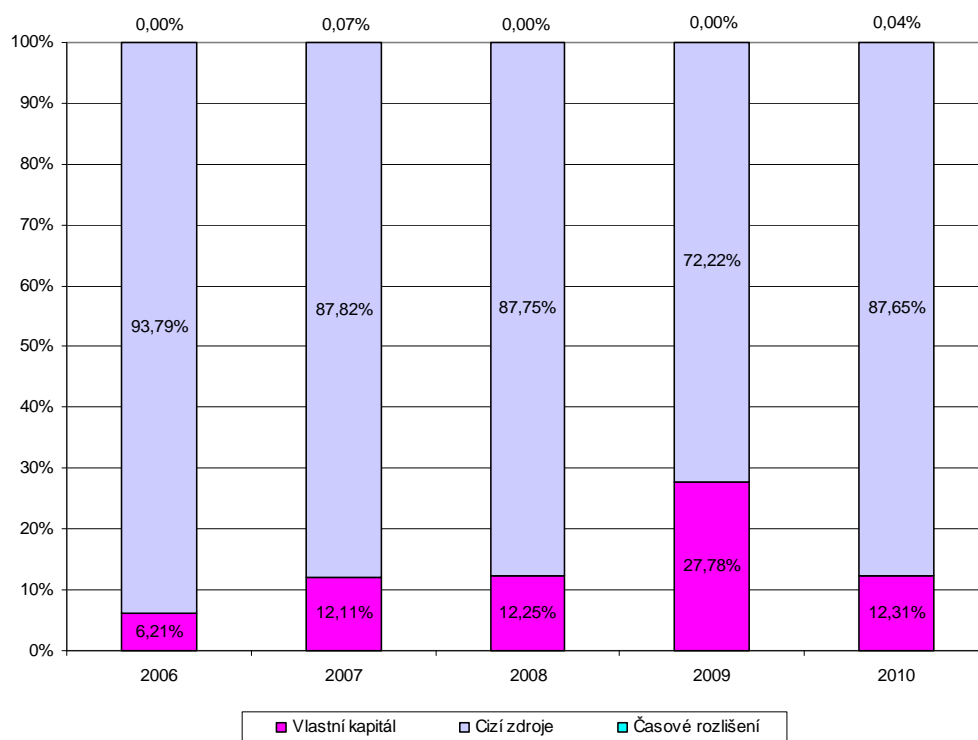
Z **vertikální analýzy aktiv** je na první pohled patrné, že nejobjemnější složku aktiv tvoří aktiva oběžná v průměru je to okolo 98%. Největší položku v oběžných aktivech tvoří krátkodobý finanční majetek, v prvním roce 55% a v průběhu sledovaného období

klesá až na necelých 21% v roce 2010. Naopak je tomu u krátkodobých pohledávek, kde v roce 2006 tvoří necelých 17% aktiv a v průběhu sledovaného období tato položka stoupá až do výše 73,77%. To je indikátorem špatné platební morálky odběratelů.



Obrázek 9 Vertikální analýza aktiv [vlastní zpracování]

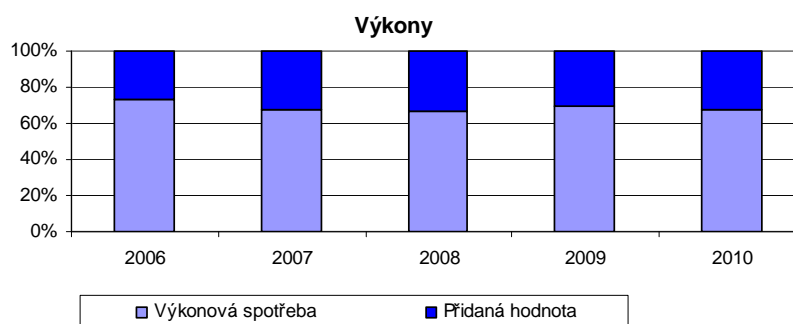
Z **vertikální analýzy pasiv** vyplývá, že největší položkou podílející se na tvorbě pasiv jsou cizí zdroje (konkrétně krátkodobé závazky), které v roce 2006 tvoří 93,79% pasiv. V následujících letech až do roku 2009 krátkodobé závazky pozvolna klesají na 72,22%. V roce 2010 sice krátkodobé závazky stále klesají, zároveň ale vzrostla jiná položka „bankovní úvěry a výpomoci“ podílející se na tvorbě cizích zdrojů. Tato položka vzrostla na 15,8%. Celkově potom cizí zdroje v roce 2010 dosahují výše 87,65% z pasiv. Vlastní kapitál má opačnou tendenci oproti cizím zdrojům. V roce 2006 dosahoval výše 6,21%, v průběhu sledovaného období stoupal až do roku 2009, kdy vlastní kapitál dosáhl výše 27,78% z celkové výše aktiv. V posledním sledovaném roce, ale klesnul a to na 12,31%.



Obrázek 10 Vertikální analýza pasiv [vlastní zpracování]

5.2.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty sleduje jaký podíl mají jednotlivé položky výkazu zisku a ztráty na výkonech. Úplná vertikální analýza VZZ viz příloha č. 6. Výkonová spotřeba se pohybuje průměrně okolo 69% (polovinu výkonové spotřeby tvoří služby to může značit, že podnik např. pronájmem kompenzuje nevybavenost dlouhodobým majetkem) a přidaná hodnota průměrně okolo 31%. Provozní výsledek hospodaření se v průměru pohybuje okolo 1,1% a výsledek hospodaření za běžnou činnost potom průměrně kolem 0,62%.



Obrázek 11 Podíl výkonové spotřeby a přidané hodnoty na výkonech [vlastní zpracování]

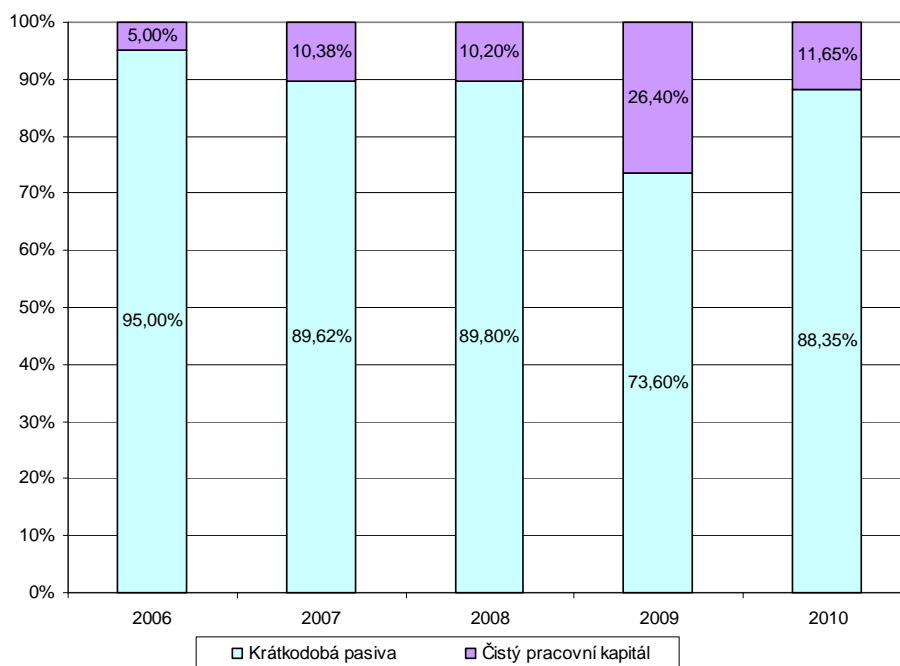
5.2.5 Analýza fondů - Čistý pracovní kapitál

Výpočet čistého pracovního kapitálu je proveden v tabulce 2.

Tabulka 2 Čistý pracovní kapitál [vlastní zpracování]

ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL					
Rok	2006	2007	2008	2009	2010
Zásoby	5 277	4 422	3 488	909	860
Krátkodobé pohledávky	3 281	3 506	7 608	4 517	13 096
Finanční majetek	10 790	5 706	3 349	2 043	3 655
Oběžná aktiva	19 348	13 634	14 445	7 469	17 611
Krátkodobé závazky	18 381	12 219	12 971	5 497	12 755
Běžné bankovní úvěry	0	0	0	0	2 805
Krátkodobá pasiva	18 381	12 219	12 971	5 497	15 560
ČPK	967	1 415	1 474	1 972	2 051

Jak je patrné z tabulky, ČPK v jednotlivých letech roste. Oběžná aktiva sice až do roku 2010 spíše klesají, současně ale, s vyšší dynamikou, klesají i krátkodobá pasiva (také do roku 2010, kdy dochází u obou položek k nárůstu) a poměr těchto položek roste. To znamená, že podnik tvoří dostatečný objem čistých zdrojů využitelný ke krytí krátkodobých závazků a tím má zajištěnou budoucí likviditu. Z tvorby ČPK, ale ne zjistíme, zda je tato hodnota dostatečná z časového hlediska, proto bude provedena podrobnější analýza pomocí ukazatelů likvidity.



Obrázek 12 Tvorba ČPK z oběžných aktiv [vlastní zpracování]

ANALÝZA POMĚROVÝMI UKAZATELI

5.2.6 Ukazatele rentability (UR)

Všeobecně platí, že čím vyšší hodnoty ukazatelů rentability, tím lépe, znamená to totiž, že podnik dobře zhodnocuje vložené investice a to je známkou finančního zdraví.

Tento ukazatel nejčastěji poměřuje zisk ke zdrojům podniku, které byly užity, a tak vypovídá o dosahovaném efektu podnikání.

Rozhodla jsem se pro výpočty rentability počítat se ziskem před zdaněním a odečtením úroků (EBIT) a to z toho důvodu, že je tento zisk vhodný potřebujeme-li zjistit mezifirmní srovnání. Pouze pro výpočet rentability vlastního kapitálu (ROE), byl zvolen čistý zisk (EAT), pomocí kterého se hodnotí hlavně výkonnost podniku. Dalším důvodem tohoto rozdělení je fakt, že ministerstvo průmyslu a obchodu (MPO) používá pro své statistiky, právě tyto dva typy zisku, tím pádem bude posléze možné srovnat výsledky analýzy s odvětvím. Toto srovnání je však nutné brát s rezervou, protože MPO zpracovává statistiky metodou INFA.

V následující tabulce jsou vypočítány vybrané typy UR.

Tabulka 3 *Ukazatele rentability* [vlastní zpracování]

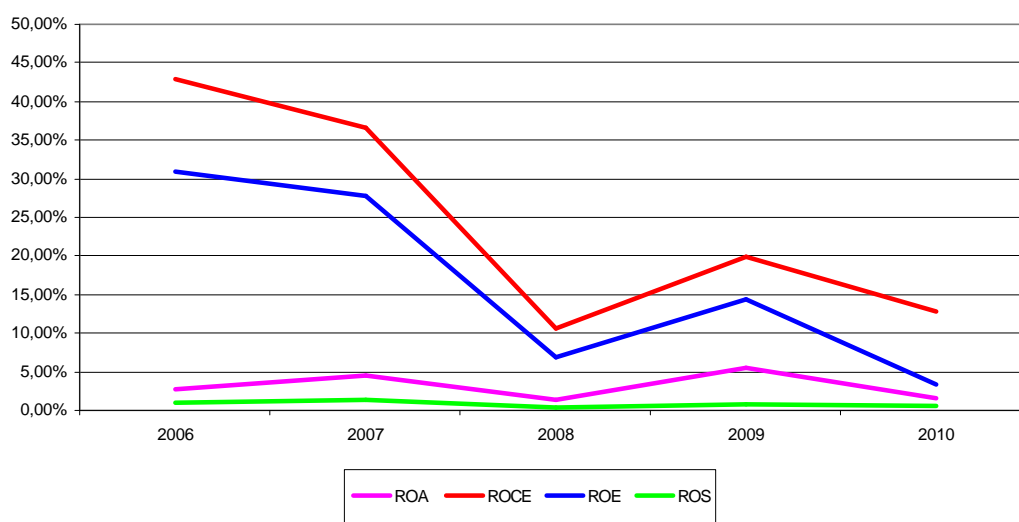
ukazatel/rok	2006	2007	2008	2009	2010
ROA	2,67%	4,44%	1,29%	5,53%	1,57%
ROCE	42,94%	36,68%	10,55%	19,91%	12,72%
ROE	30,87%	27,72%	6,91%	14,38%	3,29%
ROS	1,00%	1,44%	0,42%	0,83%	0,64%

Ukazatel **rentability celkových vložených aktiv (ROA)** ukazuje, že oproti roku 2006 nastalo v roce 2007 zlepšení v efektivnosti využívání majetku ke tvorbě zisku. Naopak v roce 2008 je patrný výrazný pokles na 1,29%. V následujícím roce výnosnost vložených aktiv výrazně stoupá a v roce 2010 opět klesá. Pokud ukazatel ROA porovnáme s odvětvím (viz příloha č. 7) je patrné, že odvětví vykazuje stejné charakteristiky, tím pádem je možné usuzovat, že tento vývoj je následkem hospodářské krize. Nicméně je také patrné, že ROA podniku jsou oproti hodnotám ROA odvětví dosti nízké.

Ukazatel rentability celkového investovaného kapitálu (ROCE) od roku 2006 do roku 2008 prudce klesal, v roce 2009 nastal menší nárůst a opět pokles. Tato tendence je tedy stejná jako u ukazatele ROA.

Ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE) má opět podobnou tendenci jako předchozí ukazatele. Dá se tedy říci, že ROE vykazuje uspokojivý stav a to dokonce i v roce 2010, kdy je jeho hodnota nejnižší (3,29%), nicméně kladná a větší než výnosnost 5-ti letých státních dluhopisů, která za rok 2010 činila 2,64%. [21] Srovnáme-li ukazatel ROE s odvětvím (viz příloha č. 8) jsou patrné obdobné tendence, přičemž propad v roce 2008 a 2010 byl u analyzovaného podniku o dost výraznější než u odvětví.

Ukazatel rentability tržeb (ROS) opět vykazuje obdobné tendence, největší pokles nastal opět v roce 2008 kdy z jedné koruny tržeb získal podnik 0,83%. Srovnání s oborovými tendencemi zde není možné, protože pro toto srovnání nebyly získány podklady.



Obrázek 13 Vývoj ukazatelů rentability [vlastní zpracování]

5.2.7 Ukazatele likvidity (UL)

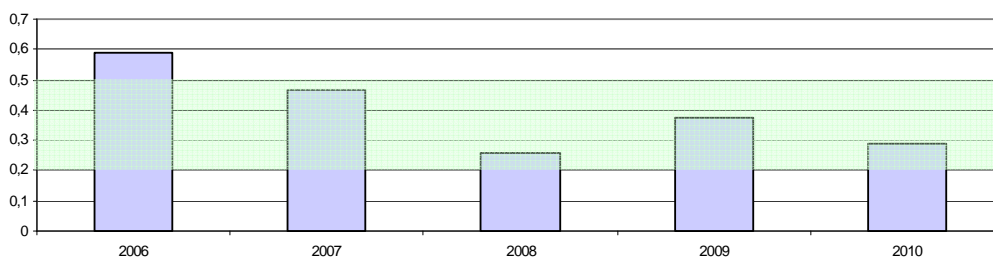
V následující tabulce jsou vypočítány hodnoty UL, v posledním sloupci tabulky jsou jejich doporučené hodnoty.

Tabulka 4 *Ukazatele likvidity* [vlastní zpracování]

<i>ukazatel/rok</i>	<i>2006</i>	<i>2007</i>	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	Doporučné hodn.
L1 = Okamžitá likv.	0,587	0,467	0,258	0,372	0,287	0,2 až 0,5
L2 = Pohotová likv.	0,766	0,754	0,845	1,193	1,313	1 až 1,5
L3 = Běžná likv.	1,053	1,116	1,114	1,359	1,381	1,5 až 2,5

Ukazatel **okamžité likvidity** má kolísavý průběh. Jeho hodnota se má pohybovat v rozmezí od 0,2 do 0,5. V roce 2006 je tato hodnota překročena a tím pádem pravděpodobně docházelo ne k úplně efektivnímu vyžívání finančních prostředků. V dalších letech se hodnota L1 pohybuje v doporučeném rozmezí. Průběh okamžité likvidity je patrný z následujícího grafu, doporučené rozmezí (0,2 – 0,5) je vyznačeno na obrázku 14 světle zeleným polem.

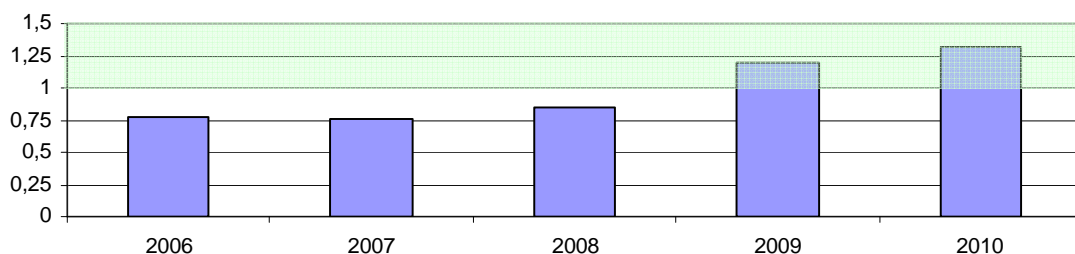
Srovnáme-li okamžitou likviditu analyzovaného podniku s odvětvím (viz příloha č. 9) je vidět, že podnik si vedl v letech 2008 a 2009 téměř stejně jako tomu bylo u oborového průměru. V roce 2007 jeho L1 byla vyšší než průměr oboru a v roce 2010 naopak podstatně nižší.



Obrázek 14 *Okamžitá likvidita* [vlastní zpracování]

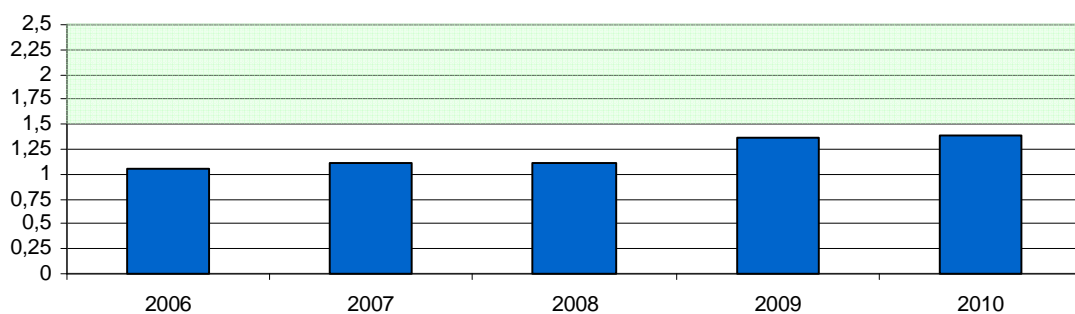
Pohotová likvidita má rostoucí tendenci (kromě roku 2007, kdy došlo k nepatrnému poklesu). V letech 2006 – 2008 podnik nedosahuje doporučených hodnot (1 – 1,5), proto tento růst značí zlepšující se finanční situace podniku. V roce 2009 a 2010 už je situace lepší, protože hodnota L2 se pohybuje v doporučeném rozmezí, to znamená, že podnik je schopen vyrovnat se se svými závazky aniž by byl nucen prodávat zásoby. Po

porovnání L2 s odvětvím (viz příloha č. 10) je patrné, že hodnota L2 podniku XY s. r. o. se pohybuje pod oborovým průměrem a to i v letech 2009 a 2010 kdy se dostal do doporučeného rozmezí.



Obrázek 15 Pohotová likvidita [vlastní zpracování]

Ukazatel běžné likvidity se po celé sledované období pohybuje pod doporučenými hodnotami (1,5 – 2,5), takže měl podnik jisté potíže se schopností splácet své závazky. V čase ale tento ukazatel stoupá (kromě roku 2008, kdy nastal pokles), a tak se dá předpokládat, že podnik zavedl opatření ke zlepšení této situace. Při srovnání L3 s odvětvím (viz příloha č. 11) platí to stejné jako u předchozího ukazatele, tedy že hodnoty podniku se pohybují pod oborovým průměrem.



Obrázek 16 Běžná likvidita [vlastní zpracování]

5.2.8 Ukazatele aktivity (UA)

V následující tabulce jsou vypočítány vybrané ukazatele aktivity.

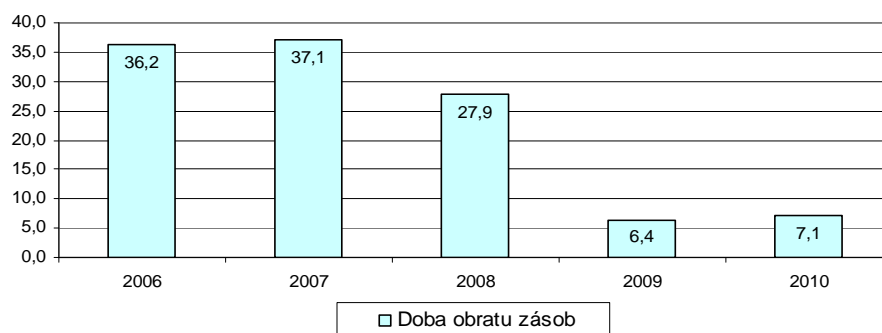
Tabulka 5 Ukazatele aktivity [vlastní zpracování]

ukazatel/rok	2006	2007	2008	2009	2010
Obrat celkových aktiv	2,718	3,040	2,979	6,330	2,460
Vázanost celkových aktiv	0,373	0,324	0,328	0,150	0,406
Doba obratu zásob	36,185	37,092	27,901	6,432	7,089
Doba obratu pohledávek	20,654	27,228	51,818	30,588	106,243
Doba obratu závazků	126,041	102,494	103,756	38,895	105,138

Obrat celkových aktiv má dosahovat minimální doporučenou hodnotu, která je rovna 1. Sledovaný podnik tuto hodnotu dokonce výrazně překračuje. To znamená, že podnik dokáže dobře využívat svou majetkovou vybavenost. Obrat celkových aktiv má víceméně vyváženou tendenci, až na rok 2009 kdy došlo k výraznému nárůstu, to je dáno hlavně výrazným snížením aktiv oproti předchozímu roku (z horizontální rozvahy aktiv je patrné, že toto snížení dosáhlo téměř 49% a je ovlivněno především poklesem aktiv oběžných – konkrétně poklesem pohledávek). Srovnáme-li obrat aktiv s odvětvím (viz příloha č. 12), je patrné, že obrat celkových aktiv odvětví stavebnictví se pohybuje kolem 1%, takže analyzovaný podnik převyšuje obrat celkových aktiv odvětví, největší rozdíl nastal v roce 2009.

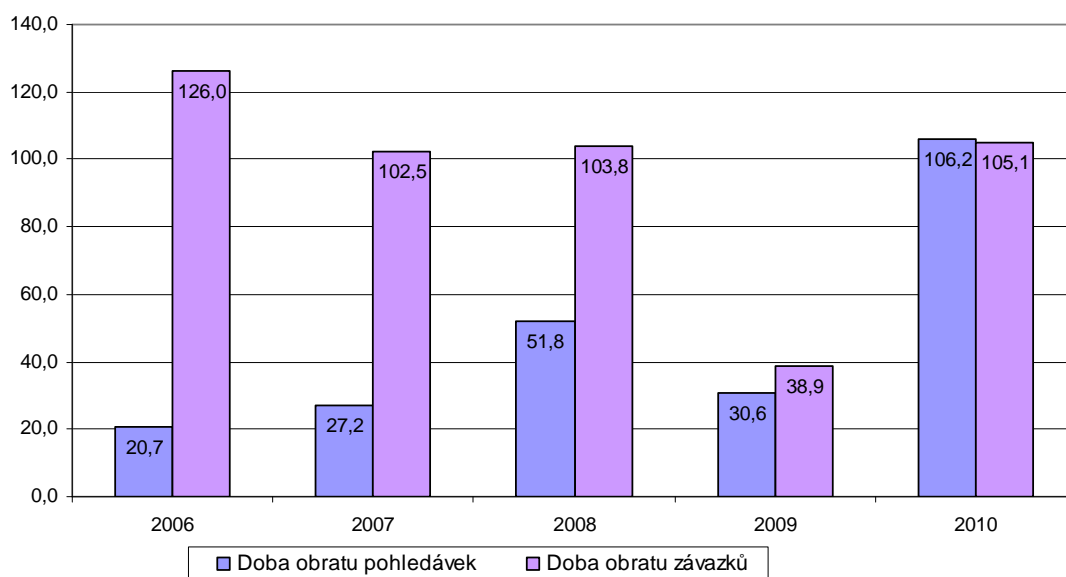
Vázanost celkových aktiv vypovídá o výkonnosti využívání aktiv při dosahování tržeb (tedy o produkční efektivnosti podniku). Platí, že jeho hodnota je příznivější, čím je nižší. V roce 2009 hodnota poklesla, ale v následujícím roce naopak vzrostla, což značí, že využívání aktiv k dosahování tržeb se v roce 2010 zhoršilo.

Doba obratu zásob má v čase klesající tendenci, přičemž největší propad nastal v roce 2009. To znamená, že doba spotřeby zásob klesá. Kratší doba obratu zásob je příznivější. Zde by bylo vhodné porovnat hodnotu obratu zásob s konkurencí, bohužel, ale toto srovnání není možné, protože nejsou dostupné potřebné podklady.



Obrázek 17 *Doba obratu zásob* [vlastní zpracování]

Doba obratu pohledávek se ve stavebnictví pohybuje okolo 70 dní. Ve sledovaném období má rostoucí tendenci, přičemž největší výkyvy jsou patrné v letech 2008 a 2010. Tento propad je patrně zapříčiněn hospodářskou krizí, která podnik zasáhla nejvíce v roce 2008 s následnou recidivou v roce 2010 (jak už bylo zmíněno na konci kapitoly 5.2.2). Tato skutečnost je negativní, protože odběratelé neplatí své závazky včas a jejich platební morálka se tedy zhoršuje. Podnik by se měl snažit předcházet dalšímu zvyšování doby obratu pohledávek, protože by se mohl dostat do situace druhotné platební neschopnosti. Dalšímu zvyšování může předcházet například zavedením skonta za platbu včas nebo v případě odběratelů, kteří mají opakovaně zpoždění požadovat platbu předem.



Obrázek 18 Srovnání doby obratu pohledávek a závazků [vlastní zpracování]

Doba obratu závazků vypovídá o platební morálce vůči dodavatelům. Doba obratu závazků je vhodné porovnat s dobou obratu pohledávek (viz obrázek 18). Doba obratu závazků téměř celé sledované období (kromě roku 2010) značně překračuje dobu obratu pohledávek, což znamená, že podnik hradí své závazky výrazně později, než inkasuje za pohledávky. Podnik tedy využívá levného dodavatelského úvěru.

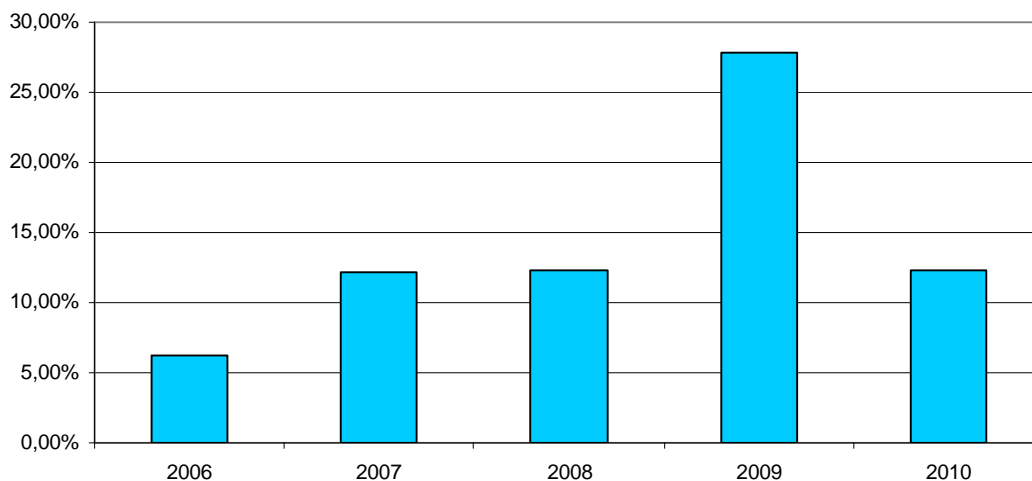
5.2.9 Ukazatele zadluženosti (UZ)

Ukazatele zadluženosti udávají poměr mezi cizími a vlastními zdroji a výši rizika, které podnik nese při používání tohoto poměru.

Tabulka 6 *Ukazatel zadluženosti* [vlastní zpracování]

<i>ukazatel/rok</i>	<i>2006</i>	<i>2007</i>	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>
Koeficient samofinancování	0,41%	1,67%	1,71%	10,68%	1,73%

Koeficient samofinancování vyjadřuje poměr vlastního kapitálu k celkovým aktivům, je to doplňkový ukazatel k celkové zadluženosti (což je poměr cizího kapitálu k celkovým aktivům) a jejich součet by se měl rovnat 100%. Na obrázku 19 je vývoj tohoto ukazatele ve sledovaném období. Jeho hodnota se v roce 2006 pohybuje kolem 6%, v letech 2007 a 2008 se jeho hodnota zvedla na přibližně 12 %. V roce 2009 nastalo výrazné zvýšení na 27,78% a v posledním sledovaném roce opět pokles na 12,31%. Srovnáme-li tyto hodnoty s odvětvím (viz příloha č. 13) zjistíme, že i nejvyšší dosažená hodnota (zaokrouhleně 28%) tohoto ukazatele se pohybuje pod průměrem odvětví. Odvětvový průměr se pohybuje mezi 35 – 40% samofinancování, z toho lze tedy soudit, že podnik je více zadlužen, než by bylo vhodné.



Obrázek 19 *Koeficient samofinancování* [vlastní zpracování]

5.3 Vyhodnocení finanční analýzy podniku XY s. r. o.

Situace podniku XY s. r. o. byla ve sledovaném období (2006 až 2010) kolísavá. V roce 2008 podnik zaznamenal zhoršující se podmínky vývoje produktivity, které se následující rok 2009 zlepšily (to může být ale následkem opožděných plateb, protože ve stavebnictví se faktury často inkasují zpětně), ale v roce 2010 nastal opětovný propad.

Z **analýzy absolutních ukazatelů** (horizontální a vertikální analýza) byl odhalen kolísavý trend vývoje aktiv, pasiv, nákladů a výnosů. V rozvaze aktiv je tato kolísavá tendence je ovlivněna především klesáním krátkodobého finančního majetku a současným stoupáním krátkodobých pohledávek (v roce 2010 tvoří krátkodobé pohledávky 73,77% z oběžných aktiv), tato skutečnost může být počínajícím projevem druhotné platební neschopnosti, kdy podnik není schopen splácet své závazky z důvodu vysoké výše pohledávek od odběratelů. Dlouhodobý majetek podniku meziročně spíše klesá a v roce 2010 tvoří dlouhodobý majetek pouhých 0,25% aktiv. Tuto skutečnost podnik pravděpodobně kompenzuje službami, které tvoří v celém sledovaném období přibližně polovinu výkonové spotřeby (např. může místo koupě skladových prostor platit pronájem). V rozvaze pasiv tvoří nejvýraznější položku cizí zdroje (hlavně krátkodobé závazky), které ve sledovaném období od roku 2006 do roku 2009 spíše mírně klesají a v roce 2010 mírně vzrostly díky čerpání bankovního úvěru. Celkově se cizí zdroje pohybovaly průměrně kolem 86%, z čehož je patrné, že podnik velkou část své činnosti financuje cizími zdroji. Z VZZ kromě již zmíněných služeb můžeme vyčíst, že dělení výkonů na výkonovou spotřebu a přidanou hodnotu je po celou dobu prakticky konstantní.

Z analýzy **poměrových ukazatelů**, byla jako první provedena analýza **UR**, která ukazuje na postupný propad rentability v roce 2008, v roce 2009 došlo ke zlepšení, nicméně následující rok rentabilita podniku opět poklesla. To značí ne příliš efektivní využívání majetku podniku. Po srovnání ukazatelů s odvětvím bylo zjištěno, že hodnoty rentability jsou proti odvětví velmi nízké.

Analýza **UL** ukázala, že největší problémy má podnik s běžnou likviditou (L3), která se po celé sledované období pohybuje pod doporučným rozmezím (i když postupně nastává mírné zlepšení). Tato skutečnost poukazuje na problém se schopností splácet

závazky. Pohotová likvidita (L2) se první tři roky nacházela také pod doporučeným rozmezím, nicméně od roku 2009 se situace zlepšila. Nejlépe je na tom podnik s okamžitou likviditou (L1), jejíž hodnota se pohybuje téměř po celé sledované období v doporučeném intervalu.

Analýza **UA** ukázala, že podnik efektivně využívá svá aktiva. Doba obratu zásob má příznivý vývoj, protože v čase spíše klesá. Doba obratu pohledávek sice od roku 2006 stoupá, nicméně pro stavebnictví je typická doba obratu pohledávek kolem 70 dní, což podnik až na rok 2010 splňuje. Rok 2010 vykazuje vyšší hodnotu doby obratu pohledávek, takže by si podnik měl dát pozor, aby tento trend nadále nepokračoval, protože by to mohlo ohrozit jeho platební schopnost. Doba obratu závazků je poměrně vysoká po celou sledovanou dobu (kromě roku 2009), podnik platí své závazky většinou později než inkasuje pohledávky, takže čerpá levný dodavatelský úvěr.

Analýza **UZ** pomocí koeficientu samofinancování ukazuje na vysokou zadluženost podniku, při srovnání s odvětvím jsem zjistila, že zadluženost podniku přesahuje průměrné hodnoty odvětví. Podnik drží málo vlastního kapitálu, což je v této době jistým pojištěním, protože vlastníkům nehrozí tak velké riziko. Na druhou stranu ale tato skutečnost nevypadá dobře z pohledu budoucího investora, protože pro něj je riziko investice o to větší.

V následujících podkapitolách bude srovnáno vyhodnocení finanční analýzy s navrženými modely. Z tohoto srovnání bude vyvozen závěr o finančním zdraví podniku.

5.3.1 *Index IN95*

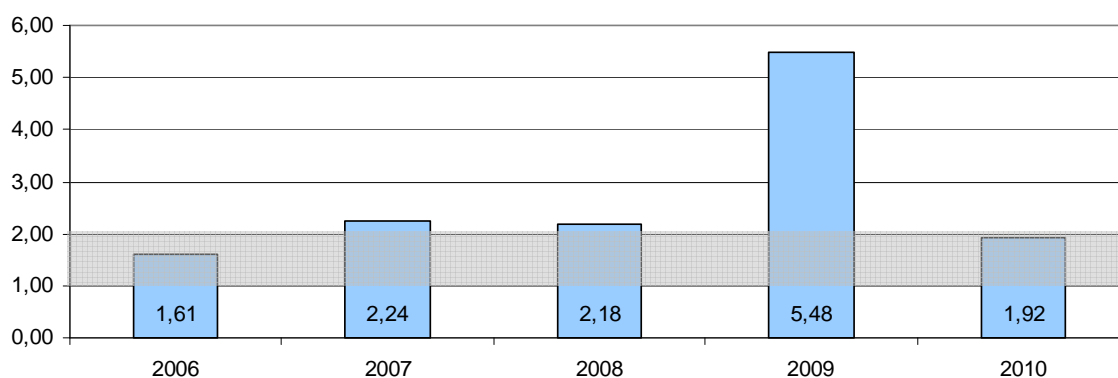
Index IN95 zohledňuje specifika odvětví a to tak, že jednotlivým ukazatelům přiřazuje váhy dle příslušnosti k odvětví. Postup výpočtu indexu IN95 a jednotlivé hodnoty vah jsou popsány v kapitole 4.3.1.

Vypočítané hodnoty indexu IN95 pro vybraný podnik jsou uvedeny v následující tabulce (šedá značí, že se podnik nachází v šedé zóně, zelená značí dobrý stav):

Tabulka 7 *Hodnoty IN95* [vlastní zpracování]

Rok	2006	2007	2008	2009	2010
IN95 Celkem	1,61	2,24	2,18	5,48	1,92

Při analýze indexem IN95 je patrné, že podnik se po celé sledované období nedostal do finanční tísně, což je dobré. V roce 2006 se podnik nacházel v šedé zóně a nebylo tudíž jisté, zda mu nehrozí potíže. V letech 2007 až 2009 byl ale v dobrém stavu, kdy se podnik jevil jako důvěryhodný, přičemž rok 2009 byl nejpříznivější. Poslední sledovaný rok se podnik dostal opět do šedé zóny. Následující graf znázorňuje vývoj podniku pomocí ukazatele IN95.



Obrázek 20 Index IN95 [vlastní zpracování]

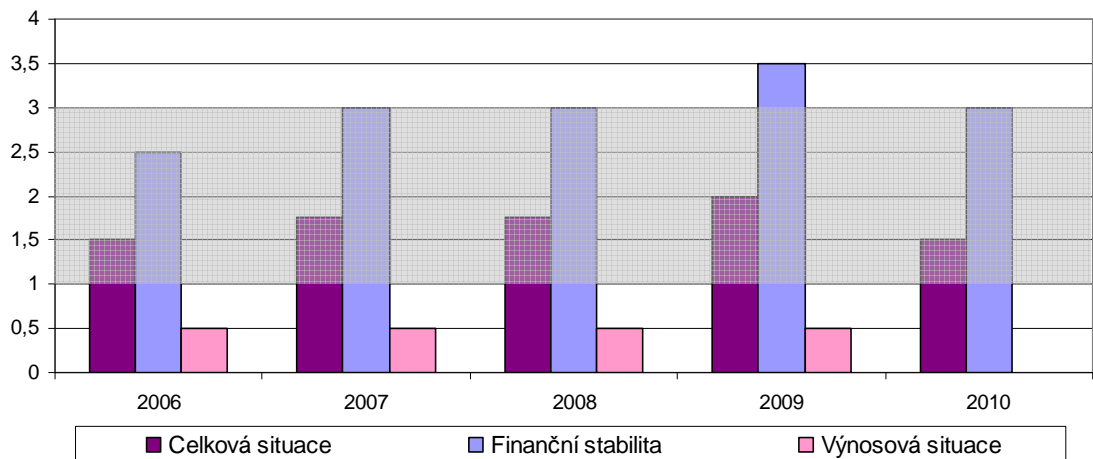
5.3.2 Kralickův Quicktest

V následující tabulce jsou vypočítány a bodově ohodnoceny jednotlivé rovnice R1 až R4 Kralickova Quicktestu. Následně je provedeno zhodnocení finanční, výnosové situace a celkové situace podniku. Jednotlivá pole jsou barevně odlišena oranžová značí špatný stav, šedá značí, že se podnik nachází v šedé zóně a zelená potom, že podnik je bonitní.

Tabulka 8 Kralickův Quicktest [vlastní zpracování]

Rok	2006	2007	2008	2009	2010
R1	0,062	0,121	0,122	0,278	0,123
R2	-1,493	-2,779	-7,766	-2,927	-125,316
R3	0,027	0,044	0,013	0,052	0,007
R4	-0,095	-0,055	-0,028	-0,024	-0,002
R1 - BODY	1	2	2	3	2
R2 - BODY	4	4	4	4	4
R3 - BODY	1	1	1	1	0
R4 - BODY	0	0	0	0	0
Hodnocení finanční sit.	2,5	3	3	3,5	3
Hodnocení výnosové sit.	0,5	0,5	0,5	0,5	0
Hodnocení celkové sit.	1,5	1,75	1,75	2	1,5

Z tabulky je patrné, že největší problém má podnik z hlediska výnosové situace a to po celou sledovanou dobu, nejhůře je na tom podnik v roce 2010, kdy je hodnocení výnosové situace rovno 0, což značí velmi špatný stav. Zde se tedy potvrdil výsledek analýzy vycházející z ukazatelů rentability. Finanční stabilita podniku je po celé sledované období kromě roku 2009 v tzv. šedé zóně. Z hodnocení celkové situace vychází, že podnik se od roku 2006 do roku 2010 nachází v šedé zóně, takže nelze přesně určit jaký bude následující vývoj. V následujícím grafu je zobrazen vývoj v letech 2006 až 2010 podle Kralickova Quicktestu, kde je jasně vidět, jak si podnik ve sledovaném období vedl.



Obrázek 21 Kralickův Quicktest [vlastní zpracování]

5.3.3 Srovnání finanční analýzy poměrových ukazatelů s analýzou pomocí bankrotních a bonitních modelů a vyhodnocení finančního zdraví

Index IN95 hodnotí podnik jako dobrý v letech 2007 až 2009, roce 2006 a 2010 spadá do zóny potenciálních problémů. Podle Kralickova Quicktestu spadá podnik do šedé zóny v celém sledovaném období. Nejhůře je na tom podnik v oblasti výnosové situace, což se ukázalo i pomocí analýzy poměrových ukazatelů. Finanční situace podniku je vyrovnaná, nicméně také spadá do šedé zóny (kromě roku 2009, kdy se jeví jako bonitní).

Celkovou situaci podniku zjištěnou na základě finanční analýzy bych tedy označila jako ne příliš stabilní. Finanční zdraví je charakterizováno především rentabilitou a likviditou, v obou oblastech má podnik určité problémy proto nelze s jistotou říci, jaký bude jeho další vývoj. Dá se ale říci, že finanční zdraví analyzovaného podniku nemá příliš pevné základy.

5.4 Návrh opatření na zlepšení finančně-ekonomické situace podniku

Jako nejzávažnější problém podniku se jeví vysoká zadluženost, která tvoří průměrně 86% pasiv. Tato skutečnost nepůsobí věrohodně z hlediska věřitelského ani investorského. Jako opatření na zlepšení situace v podniku bych doporučila především zvýšit podíl vlastního financování podniku, zaměřit svou hlavní činnost na jeden obor a tomu se plně věnovat, tedy se více specializovat. Pro potřeby této vybrané činnosti pak nakoupit dlouhodobý majetek. Z pohledu budoucího investora totiž vysoká míra zadluženosti nevypadá dobře a jako investor bych se tedy bála do takového podniku vložit svůj kapitál, protože riziko je neúměrné k výši rentability, která je při tak velkém riziku dosti nízká.

Vývoj doby obratu pohledávek byl ve sledovaném období víceméně příznivý, nicméně poslední rok naznačuje jeho stoupající tendence, bylo by vhodné tomuto trendu zamezit, protože by se podnik mohl dostat do problémů s druhotnou platební neschopností. Tento nepříznivý vývoj je možné například zpřísněním platebních podmínek nebo zavedením skonta za včasnou platbu.

6 ZÁVĚR

Cílem této bakalářské práce bylo vysvětlit pojem finanční zdraví, následně ho prakticky posoudit pomocí metod finanční analýzy u vybraného stavebního podniku a navrhnout vhodné ukazatele nebo modely pro posuzování finančního zdraví. Na základě výsledků analýzy potom navrhnout případná opatření na zlepšení finančně-ekonomické situace.

V první části této práce byly vysvětleny základní pojmy týkající se stavebnictví, byla popsána charakteristika stavebnictví z hlediska finančního výkaznictví a na základě studia odborné literatury byl definován pojem finanční zdraví.

K posouzení finančního zdraví se používají metody finanční analýzy, které byly popsány v následující kapitole. Pozornost byla věnována především vybraným ukazatelům a modelům, které byly později použity při praktickém posouzení finančního zdraví podniku.

V další části práce je provedena finanční analýza podniku XY s. r. o. za pomoci navržených poměrových ukazatelů (pokud to bylo možné, byly výsledky analýzy srovnány s oborovými trendy). Analýza poměrových ukazatelů ukázala především na problém s rentabilitou, dále na problém s vysokou zadlužeností a běžnou likviditou. Tyto výsledky byly srovnány s výsledky analýzy pomocí bankrotních a bonitních modelů, které tyto problémy potvrdily.

V poslední části práce byla navržena doporučená opatření, která by měla sloužit ke zlepšení finančně-ekonomické situace podniku a tím přispět ke zlepšení jeho finančního zdraví. Podniku bylo doporučeno především snížit míru zadluženosti pomocí vlastní zainteresovanosti na jeho financování. Dále sledovat vývoj doby pohledávek, při nepříznivé tendenci (stoupání této doby) zavedením skonta za včasnou platbu nebo zpřísněním platebních podmínek.

7 SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

- [1] Zákon č. 513/1991 Sb. In *Zákony II/2012: Sborník úplných znění zákonů obchodního, občanského a trestního práva a souvisejících předpisů k 1. 1. 2012*. Český Těšín: PORADCE s. r. o., 2012. ISSN 1802-8276.
- [2] MARKOVÁ, L. *Stavební podnik*. Brno: VUT FAST Brno, 2007. 193 S.
- [3] Životní cyklus organizace. In *ManagementMania.com* [online]. Wilmington (DE), 2011-2013, poslední aktualizace 20. 6. 2012 [cit. 2013-05-01]. Dostupné z <<https://managementmania.com/cs/zivotni-cyklus-organizace>>.
- [4] Zákon č. 183/2006 Sb., o územním plánování a stavebním řádu (stavební zákon). In *Stavební zákon 2013 redakční uzávěrka 1. 11. 2012*. Ostrava: Sagit, 2012. ISBN 978-80-7208-945-1.
- [5] MALÝ, S. *Stavební zákon – čtyři roky praxe* [online]. 2011, poslední aktualizace 28. 7. 2011 [cit. 2013-04-24]. Dostupné z <<http://pravniradce.ihned.cz/c1-52400000-stavebni-zakon-ctyri-roky-praxe>>.
- [6] Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví. In *Účetnictví podnikatelů: zákon, prováděcí vyhláška, standardy, audit podle stavu k 9. 1. 2012*. Ostrava: Sagit, 2012. IBSN 978-80-7208-895-9.
- [7] HULA, J. *Specifika účetní závěrky u stavebních společností* [online]. 2013, poslední aktualizace 22. 2. 2013 [cit. 2013-04-24]. Dostupné z <<http://financnimanagement.ihned.cz/c1-59371310-specifika-ucetni-zaverky-u-stavebnich-spolecnosti>>.

- [8] BRYCHTA, I. *Specifika účtování u různých profesí Výstavba* [online]. 2007, poslední aktualizace 1.4. 2007 [cit. 2013-04-24]. Dostupné z <
[http://www.danarionline.cz/archiv/dokument/doc-d1900v2661-specifika-uctovani-u-ruznych-profesi/?search_query=\\$index=840](http://www.danarionline.cz/archiv/dokument/doc-d1900v2661-specifika-uctovani-u-ruznych-profesi/?search_query=$index=840)>.
- [9] VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. 1. vydání. Praha: EKOPRESS, 1997. 247 S. ISBN 80-90199-16-X.
- [10] MRKVIČKA, J. – KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2. přepracované vydání. Praha: ASPI, 2006, 224 s. IBSN 80-7357-219-2
- [11] KALOUDA, F. *Základy firemních financí: distanční studijní opora*. Brno: Masarykova univerzita, 2006, 171 S. IBSN 80-210-4106-4
- [12] RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. aktualizované vydání. Praha: GRADA Publishing, 2011, 144 S. IBSN 978-80-247-3916-8
- [13] PAVELKOVÁ, D. – KNÁPKOVÁ, A. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. Praha: GRADA Publishing, 2010, 208 S. IBSN 978-80-247-3349-4
- [14] LANDA, M. *Jak číst finanční výkazy*. Brno: Computer Press, 2008, 176 S. IBSN 978-80-251-1994-5
- [15] BAŘINOVÁ, D. – VOZŇÁKOVÁ, I. *Vyhodnocení a využití účetních výkazů pro manažery, společníky a akcionáře*. Praha: GRADA Publishing, 2005, 99 S. IBSN 978-80-247-1115-7
- [16] SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera: finanční analýza v řízení firmy*. 2. doplněné vydání. Praha: Computer Press, 2001, 208 S. IBSN 80-7226-562-8

- [17] Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA. In *Mpo.cz* [online]. MPO, 2005 [cit. 2013-05-01]. Dostupné z <<http://www.mpo.cz/cz/infa-cznace-metodika.pdf>>.
- [18] Proč se ujal index IN a nikoli pyramidový systém ukazatelů INFA. In *PolitickaEkonomie.cz* [online]. Vysoká škola ekonomická, 2000-2013, poslední aktualizace 28. 11. 2012 [cit. 2013-05-01]. Dostupné z <<http://www.vse.cz/polek/download.php?jnl=eam&pdf=51.pdf>>.
- [19] NOVOTNÝ, Z. Dopady hospodářské krize na vývoj českého stavebnictví v 1. dekádě století. In *CasopisStavebnictvi.cz* [online]. EXPO DATA spol. s r.o. 2007, poslední aktualizace 6. 3. 2012 [cit. 2013-05-10]. Dostupné z <http://www.casopisstavebnictvi.cz/dopady-hospodarske-krize-na-vyvoj-ceskeho-stavebnictvi-v-1-dekade-stoleti_N4960>.
- [20] MPO. *Benchmarking s klasifikací CZ-NACE* [internetová aplikace]. Praha: MPO, 2005 [cit. 2013-05-01] Dostupné z <<http://www.mpo.cz/cz/infa-cznace.html>>.
- [21] ARAD databáze časových řad [databáze online]. Praha: Česká národní banka, 2003-2009, [cit. 2013-05-10]. Dostupné z <http://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.VYSTUP?p_period=12&p_sort=2&p_des=50&p_sestuid=450&p_uka=3&p_strid=EBA&p_od=201001&p_do=201112&p_lang=CS&p_format=0&p_decsep=%2C>.

8 SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ

BÚ	běžný účet
CF	cash flow
CZ-NACE	statistická klasifikace ekonomických činností
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČR	Česká republika
EAT	čistý zisk po zdanění
EBIT	zisk před zdaněním a odečtením úroků
EBT	zisk před zdaněním
FA	finanční analýza
HV	výsledek hospodaření
L1	okamžitá likvidita
L2	pohotová likvidita
L3	běžná likvidita
MPO	ministerstvo průmyslu a obchodu
PO	právnícká osoba
ROA	ukazatel rentability celkového vloženého kapitálu
ROCE	ukazatel rentability celkového investovaného kapitálu
ROE	ukazatel rentability vlastního kapitálu
ROS	ukazatel rentability tržeb
SZP	sociální a zdravotní pojištění
UA	ukazatel(e) aktivity
UL	ukazatel(e) likvidity
UR	ukazatel(e) rentability
UZ	ukazatele(e) zadluženosti
VZZ	výkaz zisku a ztráty

9 SEZNAM PŘÍLOH

Příloha č. 1 - Rozvaha podniku XY spol. s r. o.

Příloha č. 2 - Výkaz zisku a ztráty podniku XY spol. s r. o.

Příloha č. 3 - Horizontální analýza rozvahy podniku XY spol. s r. o.

Příloha č. 4 - Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty podniku XY spol. s r. o.

Příloha č. 5 - Vertikální analýza rozvahy podniku XY spol. s r. o.

Příloha č. 6 - Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty podniku XY spol. s r. o.

Příloha č. 7 - Srovnání ROA s odvětvím [20]

Příloha č. 8 - Srovnání ROE s odvětvím [20]

Příloha č. 9 - Srovnání L1 s odvětvím [20]

Příloha č. 10 - Srovnání L2 s odvětvím [20]

Příloha č. 11 - Srovnání L3 s odvětvím [20]

Příloha č. 12 - Srovnání obrátu aktiv s odvětvím [20]

Příloha č. 13 – Srovnání koeficientu samofinancování s odvětvím [20]